

**UNIVERZA V LJUBLJANI
EKONOMSKA FAKULTETA**

DIPLOMSKO DELO

POLICY MIX V EMU

Ljubljana, julij 2002

PRIMOŽ FRELIH

IZJAVA

Študent Primož Frelj izjavljam, da sem avtor tega diplomskega dela, ki sem ga napisal pod mentorstvom dr. Zarjana Fabjančiča, in dovolim objavo diplomskega dela na fakultetnih spletnih straneh.

V Ljubljani, dne _____ Podpis: _____

KAZALO

1. UVOD	1
2. TEORETIČNA PODLAGA.....	2
2.1. VELIKI KAHUNA MAKROEKONOMIJE – J.M. KEYNES.....	2
2.2. EKONOMSKA POLITIKA DRŽAVE	2
2.2.1. CILJI EKONOMSKE POLITIKE.....	3
2.2.2. ORODJA EKONOMSKE POLITIKE	4
2.3. TEORIJA »POLICY MIX-A«	5
2.3.1. MUNDELLOV DIAGRAM.....	6
2.3.2. SWANOV DIAGRAM	6
2.3.3. IS-LM-BP DIAGRAM.....	7
2.4. MONETARNA UNIJA	8
2.5. TEORIJA OPTIMALNEGA VALUTNEGA OBMOČJA.....	10
3. EVROPSKA EKONOMSKA IN MONETARNA UNIJA.....	11
3.1. EVROPSKA EKONOMSKA IN MONETARNA UNIJA KOT OPTIMALNO VALUTNO OBMOČJE?	11
3.2. EVOLUCIJA IN POLITIČNA KOMPONENTA EVROPSKEGA EKONOMSKO-MONETARNEGA INTEGRIRANJA	13
3.3. FAZE OBLIKOVANJA EVROPSKE EKONOMSKE IN MONETARNE UNIJE	15
3.4. EVROPSKA EKONOMSKA IN MONETARNA UNIJA – MONETARNI SISTEM.....	15
3.4.1. KORISTI EVROPSKE EKONOMSKE IN MONETARNE UNIJE	16
3.4.2. EKONOMSKA POLITIKA EVROPSKE CENTRALNE BANKE.....	16
3.4.3. ORGANI EVROPSKE CENTRALNE BANKE IN MONETARNEGA SISTEMA EKONOMSKE IN MONETARNE UNIJE	17
3.4.4. CILJI EVROPSKE CENTRALNE BANKE.....	17
3.4.5. NALOGE IN INSTRUMENTI EVROPSKE CENTRALNE BANKE	18
3.4.6. ODGOVORNOST EVROPSKE CENTRALNE BANKE	20
3.4.7. NEODVISNOST EVROPSKE CENTRALNE BANKE.....	21
3.4.8. OZADJE ODLOČITVE O VISOKI STOPNJI NEODVISNOSTI EVROPSKE CENTRALNE BANKE.....	24
3.5. FISKALNA POLITIKA EVROPSKE EKONOMSKE IN MONETARNE UNIJE	26
3.5.1. NACIONALNA FISKALNA POLITIKA DRŽAV ČLANIC EVROPSKE EKONOMSKE IN MONETARNE UNIJE.....	26
3.5.2. OMEJITVE IN VODILA NACIONALNE FISKALNE POLITIKE	27
3.5.3. INSTITUCIJE FISKALNE POLITIKE EVROPSKE EKONOMSKE IN MONETARNE UNIJE.....	28
3.5.4. PROBLEMI FISKALNE POLITIKE EVROPSKE EKONOMSKE IN MONETARNE UNIJE	29

4. REŠITVE IN OBETI RAZVOJA EVROPSKE EKONOMSKE IN MONETARNE UNIJE	30
4.1. STRUKTURNE SPREMEMBE.....	31
4.2. KOORDINACIJA FISKALNE POLITIKE	32
5. SLOVENIJA IN EVROPSKA EKONOMSKA IN MONETARNA UNIJA.....	33
5.1. STROŠKI IN KORISTI VČLANJEVANJA V EVROPSKO EKONOMSKO IN MONETARNO UNIJO	34
5.2. VSTOP, ŽIVLJENJE IN OBSTOJ SLOVENIJE V EVROPSKI EKONOMSKI IN MONETARNI UNIJI.....	36
7. LITERATURA.....	40
8. VIRI.....	41
SLOVAR IZRAZOV	

1. UVOD

Evropska ekonomska in monetarna unija (EMU) je eden velikih eksperimentov ob prelomu tisočletja. Še nikoli prej se ni skupina tako ogromnih in mogočnih držav povezala v takšno mednarodno enoto; še nikoli prej ni bila nobena centralna banka dolžna bedeti nad cenami in nezaposlenostjo dvanajstih narodov s 300 milijoni prebivalcev, ki letno proizvedejo 7000 milijard dolarjev blaga in storitev.

Vzroki za nastanek EMU imajo ogromno politično ozadje zato ekonomska teorija nemalokrat služi kot opravičilo za določene politične ukrepe v procesu ekonomske in monetarne integracije evropskih držav. Seveda bi bilo naivno pričakovati, da bi se politika oziroma politični cilji podrejali ekonomskim zakonitostim, medtem ko je v praksi možna manipulacija z njimi. Tako vrsta uglednih ekonomistov opozarja na mnoge objektivne nepravilnosti in potencialne nevarnosti nastale Evropske ekonomske in monetarne unije, med katerimi najbolj izstopajo visoki stroški integracije, ki so posledica neizpolnjevanja kriterijev optimalnega valutnega območja ter odsotnost ekonomsko učinkovitega monetarno-fiskalnega »policy mix-a¹« kot enega najbolj konvencionalnih makroekonomskih stabilizacijskih mehanizmov.

Namen diplomskega dela je prispevati k boljšemu razumevanju dejanske problematike EMU, in razširiti horizont dojemanja integracije takšnega obsega. Odnosi, ki sestavljajo EMU so preveč kompleksni, da bi iz njih izluščili enostranske prednosti ali koristi.

Cilj diplomskega dela pa ni zgolj iskanje fundamentalnih nepravilnosti zasnove ekonomske politike EMU in njenega delovanja v praksi. Poskusil bom odgovoriti na vprašanje, kakšen je nov »policy mix« skupne monetarne politike, ki jo vodi Evropska centralna banka, in individualnih fiskalnih politik držav članic. Glede na kopico kritik, ki jih je deležno obstoječe sožitje omenjenih politik, bom skušal ponuditi osnovne rešitve za izboljšavo obstoječega in prihodnjega stanja ekonomske politike v EMU.

Uvodnemu poglavju tega diplomskega dela sledi teoretična podlaga, ki podaja bistvo teorije ekonomske politike, »policy mix« modelov, vmesi EMU v teorijo denarnih unij, ter aktualizira teorijo optimalnega območja. Poglavje o EMU predstavi potrebna dejstva o evropski denarni uniji, predvsem pa se osredotoči na obravnavo monetarne in fiskalne politike EMU – na njuno sožitje v praksi, probleme in vprašanja, na katere skuša odgovoriti poglavje o rešitvah in obetih razvoja EMU. Predzadnje poglavje, kateremu sledijo sklepne ugotovitve, se ukvarja z možnostjo ter s stroški in koristmi slovenskega vstopa v EMU.

¹ Têrmin »policy mix« označuje skupno delovanje različnih politik (fiskalne, monetarne, zaposlovalne, dohodkovne...) z namenom doseganja makroekonomskih ciljev države. Več o samem pojmu in njegovi vmeščenosti v ekonomski teoriji v naslednjem poglavju.

2. TEORETIČNA PODLAGA

2.1. VELIKI KAHUNA² MAKROEKONOMIJE – J.M. KEYNES

John Maynard Keynes je ekonomist brez katerega ne steče nobena makroekonomska razprava. V svojem življenju (1883-1946) je veljal za vsestranskega genija, dejavnega na večih področjih, med drugim tudi v matematiki, filozofiji in literaturi. Hkrati je vodil večjo zavarovalnico, svetoval pri angleški zakladnici, pomagal pri vodenju angleške centralne banke, urejal svetovno znano ekonomsko revijo, zbiral sodobna umetniška dela in redke knjige, ustanovil gledališče ter se poročil z vodilno rusko balerino. Kot investitor si je s spretnimi špekulacijami ustvaril premoženje – zase in za svojo šolo King's College v Cambridgu (Samuelson, Nordhaus, 1998, str. 374).

Njegov glavni prispevek je bil nov vidik obravnavanja makroekonomije ter makroekonomske politike. Pred Keynesom je večina ekonomistov in vlad strukturne cikle sprejemala kot dano in neizogibno nujo, ki se pojavlja kot plima in oseka. Zato jim takšen pogled na svet pri reševanju iz depresije v 30. letih prejšnjega stoletja tudi ni bil kaj dosti v pomoč. Leta 1936 je s svojim delom »Splošna teorija zaposlenosti, obresti in denar« povzročil ogromen premik v tedanji miselnosti. Prvi je trdil, da je v narodno-gospodarskem okviru možen obstoj nepopolne zaposlenosti in nepopolne izrabe kapacitet produkcijskih faktorjev. Skozi uporabo monetarne in fiskalne politike je ponudil možnost povečanja družbenega proizvoda, zmanjšanje nezaposlenosti ter posledično skrajšanje trajanja ekonomskih kriz. Tako je kot prvi predstavil idejo »policy mix-a«, ki je danes osnova ekonomske politike sleherne države.

Keynes je z objavo svoje knjige razburkal strokovno javnost. Vendar je keynezijanzem že v povojnem obdobju zavladal makroekonomski politiki vlad in v 60. letih dosegel svoj klimaks in prevlado tudi na področju makroekonomskih analiz. Zgodovina je šla naprej, razmere v ekonomski realnosti so se spremenile, posledično pa tudi ekonomska teorija. Keynsov čas je minil, ekonomska teorija pa mu je še danes hvaležna za njegov ogromen korak naprej.

2.2. EKONOMSKA POLITIKA DRŽAVE

Že Keynes je predlagal večjo koordinacijo fiskalne in monetarne politike kot elementa ekonomske politike države. S tehtno kombinacijo ekspanzivnosti in restriktivnosti obeh se lahko dosežejo načrtovani rezultati, zato izbrana kombinacija oziroma »policy mix« služi kot mehanizem doseganja makroekonomskih ciljev. Tabela 1 prikazuje na eni strani orodja ekonomske politike države oziroma ekonomskega prostora, ter na drugi strani makroekonomske cilje.

² Kahuna – havajski naziv za čarovnika (guruja ali šamana) oziroma poglavarja

Tabela 1: Cilji in instrumenti ekonomske politike

Makroekonomski cilji	Ekonomska politika
Družbeni proizvod: Velik obseg Hitra rast Zaposlenost: Velika stopnja zaposlenosti Nizka neprostovlojna brezposelnost Stabilna raven cen	Monetarna politika: Nadzor nad ponudbo denarja, ki vpliva na obrestne mere Fiskalna politika: Državna poraba Obdavčenje

Vir: Samuelson, Nordhaus, 1998, str. 374.

V nadaljevanju bo predstavljena vsebina Tabele 1, ki je ključna osnova za razumevanje makroekonomske politike države ter »policy mix« tematike.

2.2.1. CILJI EKONOMSKE POLITIKE

Makroekonomska politika države oziroma ekonomskega prostora naj bi delovala v smer doseganja treh glavnih ciljev: ciljne ravni družbenega proizvoda, zaposlenosti in cen.

- **Družbeni proizvod**

Osnovni cilj gospodarske dejavnosti je priskrbeti prebivalstvu dobrine in storitve, za katere obstajajo potrebe. Najbolj razumljiva mera celotnega proizvoda gospodarstva je bruto družbeni proizvod (BDP), ki odraža vsoto tržnih cen končnih dobrin in storitev, proizvedenih v enem letu. Izmerjen po dejanskih tržnih cenah se imenuje »nominalni« BDP, »realni« BDP pa je preračunan s stalnimi cenami. Rast bruto družbenega proizvoda je razlika, ki ima posledice v razvoju življenjskega standarda prebivalcev in širše.

- **Visoka zaposlenost, nizka brezposelnost**

Oba ekonomska kazalca, zaposlenost in brezposelnost, državljanji najbolj občutijo. Ljudje bi radi dobro plačano službo brez dolgega iskanja ali čakanja, skupaj z varnostjo in pripadajočimi ugodnostmi. Brezposelnost dokaj dobro odseva trenutno stanje gospodarstva. Ko raven BDP upada, se zmanjšuje tudi potreba po delovni sili in stopnja brezposelnosti naraste.

- **Stabilna raven cen**

Zgodovina je pokazala, da hitro spreminjanje cen povzroči motnje v ekonomskih odločitvah podjetij in posameznikov. Zaustavljanje inflacije ponavadi zahteva povečanje stopnje brezposelnosti, zato si želi večina držav raven cen nekje med popolno stabilnostjo in inflacijo, ki bi dovoljevala le rahla povišanja, da bi sistem kar najbolj deloval.

2.2.2. ORODJA EKONOMSKE POLITIKE

Za doseganje makroekonomskih ciljev ima država na razpolago dva sklopa ekonomskih politik. Na eni strani gre za skupino ekonomskih politik ki temeljijo na spremembi obsega potrošnje (ang. »expenditure-changing policies«), v katero spadata fiskalna in monetarna politika. Drugi sklop pa predstavljajo ekonomske politike, ki temeljijo na prerazporeditvi oziroma redistribuciji potrošnje (ang. »expenditure-switching policies«). Najpomembnejša med njimi je politika deviznega tečaja, v to skupino pa je mogoče uvrstiti tudi različne omejitve pri menjavi blaga ter pri kapitalskih transferih.

2.2.2.1. FISKALNA POLITIKA

Vsebina fiskalne politike zajema uporabo davkov in državnih izdatkov. Državni izdatki sestojijo iz državnih nakupov in transfernih plačil. Državni nakupi obsegajo nakupe dobrin in plačilo storitev, ki so nastali v korist države: nakup tankov, izgradnja cest, plače sodnikom in podobno. Na drugi strani državna transferna plačila povečujejo prihodke ciljnih skupin prebivalstva, na primer starejših ali nezaposlenih. Fiskalna politika ima velik vpliv na relatiiven odnos med javnim in zasebnim sektorjem, saj je od nje odvisno kako se družbeni proizvod med oba porazdeli. Iz makroekonomskega vidika pa državna poraba lahko vpliva tudi na splošno raven potrošnje v državi in s tem tudi na raven bruto družbenega proizvoda. Drugo področje fiskalne politike, obdavčenje, zadeva celotno gospodarstvo v dveh smereh. Za začetek, davki zmanjšujejo razpoložljivi dohodek prebivalcev ter vplivajo na sredstva, ki jih porabijo za dobrine in storitve ali pa jih namenijo varčevanju. Osebna potrošnja in varčevanje imata velikanski učinek na družbeni proizvod in investiranje v kratkem in dolgem roku. Poleg tega pa nastopa obdavčenost sredstev oziroma produkcijskih faktorjev kot pomemben dejavnik pri investicijskih odločitvah (Samuelson, Nordhaus, 1998, str. 379).

Fiskalna politika velja za ekspanzivno, če se državni odhodki povečujejo in/ali državni prihodki zmanjšujejo (povečanje državnih izdatkov in/ali zmanjšanje davkov). Oboje ima za posledico povečan obseg domače proizvodnje in domačega dohodka ter posledično tudi povečanje uvoza. In nasprotno, fiskalna politika je restriktivna, kadar se državni odhodki zmanjšujejo in/ali državni prihodki povečujejo (zmanjšanje državnih izdatkov in/ali povečanje davkov). Takšna fiskalna politika vodi v zmanjševanje obsega proizvodnje in domačega dohodka ter posledično v zmanjšanje uvoza.

2.2.2.2. MONETARNA POLITIKA

Drugi pomemben inštrument ekonomske politike države je monetarna politika, ki se jo vodi z upravljanjem denarja v obtoku, kreditov in bančnega sistema. S spreminjanjem obsega denarja v obtoku se lahko vpliva na množico finančnih in ekonomskih spremenljivk (na obrestne mere, cene vrednostnih papirjev, nepremičnin, devizne tečaje in podobno). Kako monetarna politika v resnici deluje, kako centralna banka nadzira ponudbo denarja ter odnos

med denarjem, proizvodom in inflacijo so samo trije od mnogih perečih in zelo pomembnih področij makroekonomije.

Za monetarno politiko pravimo, da je ekspanzivna, če se obseg denarja v obtoku povečuje in obrestne mere padajo. Takšna monetarna politika ima za posledico povečan obseg investiranja in dohodka na eni strani, ter povečevanje izvoza in neto odliv kapitala na drugi strani. O restriktivni politiki pa govorimo, kadar se količina denarja v obtoku zmanjšuje, kar posledično vpliva na dvig obrestnih mer. Višje obrestne mere vplivajo na padec investicij, dohodka in uvoza, povzročajo pa neto priliv kapitala v državo.

2.2.2.3. DEVIZNO-TEČAJNA POLITIKA

Najpomembnejša predstavnica politik, ki temeljijo na prerazporeditvi oziroma redistribuciji potrošnje (ang. »expenditure-switching policies«) je politika deviznega tečaja, ki je ne bom povsem zanemaril, čeprav je v Evropski ekonomski in monetarni uniji navznoter ni. Predstavlja zelo pomemben dejavnik pri doseganju plačilnobilančnega ravnovesja ter mednarodne konkurenčnosti države, in igra veliko vlogo pri obravnavi učinka različnih vrst »policy mix-a« na zastavljene cilje. Je tesno povezana z monetarno politiko, ki je v domeni centralne banke – zato bo obravavana v okviru monetarne politike.

Pretirano spreminjanje deviznega tečaja ni priporočljivo, ker to neugodno vpliva na stabilnost v mednarodni menjavi in investicije, krha makroekonomsko disciplino in vodi k destabilizacijskim špekulacijam, kar je glavni proti-argument fleksibilnemu režimu deviznega tečaja. V fiksnem sistemu ima glavno vlogo centralna banka, ki kupuje in prodaja devize, v fleksibilnem sistemu deviznega tečaja pa glavno vlogo odigra trg.

2.3. TEORIJA »POLICY MIX-A«

Prikaz, kako skupno delovanje politik oziroma »policy mix« dejansko poteka, je mogoč z večimi modeli. Vsak od njih se trudi čim bolj približati svoje predpostavke, metode in cilje realnosti. Ker izhajajo iz različnih teoretičnih predpostavk ima vsak od teh modelov določene prednosti in pomanjkljivosti. Za potrebe svojega diplomskega dela se v podrobno analizo modelov pod različnimi pogoji ne bom spuščal, zadostuje le groba predstavitev vsakega od njih, z namenom poudariti pomen »zdravega policy mixa-a« pri doseganju zunanje ter notranje ravnovesja države. Pri uporabi večih politik naletimo na problem »napotila« ali »pooblastila« (Ribnikar, 1999, str. 166). S tem problemom se sooči država, ki se mora za dosego določenega cilja odločiti, ali bo izbrala npr. monetarno ali fiskalno politiko.

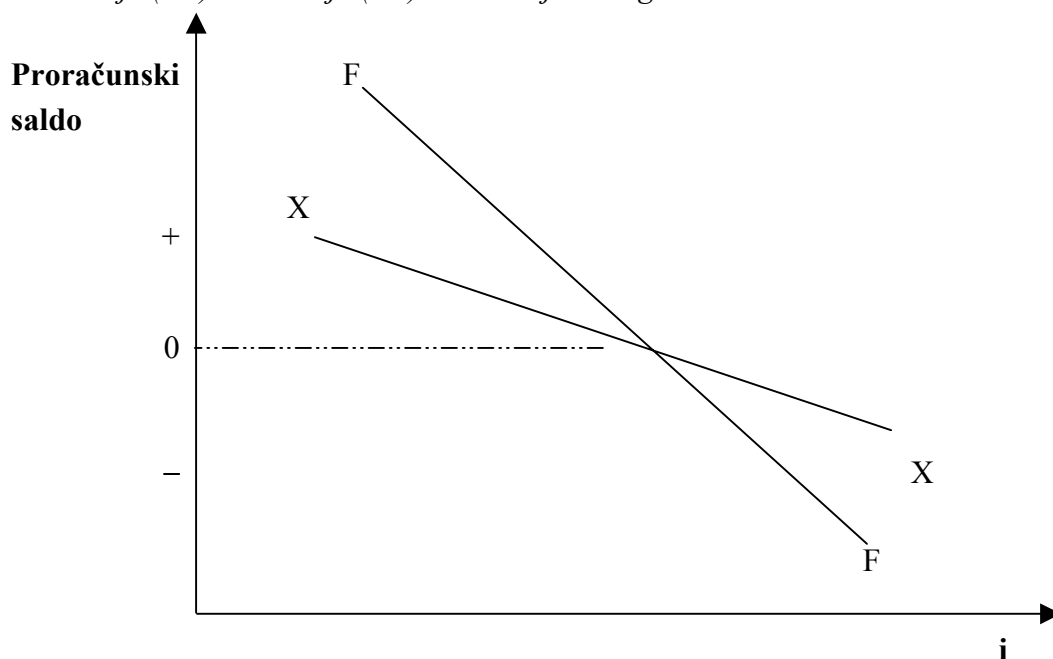
Problem »napotila« nastopi, ko želi država ohranjati ali vzpostaviti hkratno zunanje in notranje ravnovesje. Zunanje ravnovesje je tisto plačilnobilančno stanje, ko se mednarodne rezerve ne spreminjajo. To pomeni, da je saldo tekočega dela plačilne bilance enako neto toku kapitala ($T=K$). Notranje ravnovesje pa je stanje, v katerem kombinacija fiskalne in

monetarne politike omogoči, da je obseg agregatnega povpraševanje enak ponudbi polnozaposlitvenega družbenega proizvoda.

2.3.1. MUNDELLOV DIAGRAM

V Mundellovem diagramu je indikator fiskalne politike proračunski saldo, ki je lahko negativen, nič ali pozitiven. Indikator monetarne politike je tržna obrestna mera.

Slika 1: Notranje (XX) in zunanje (FF) ravnovesje v diagramu R.. Mundella



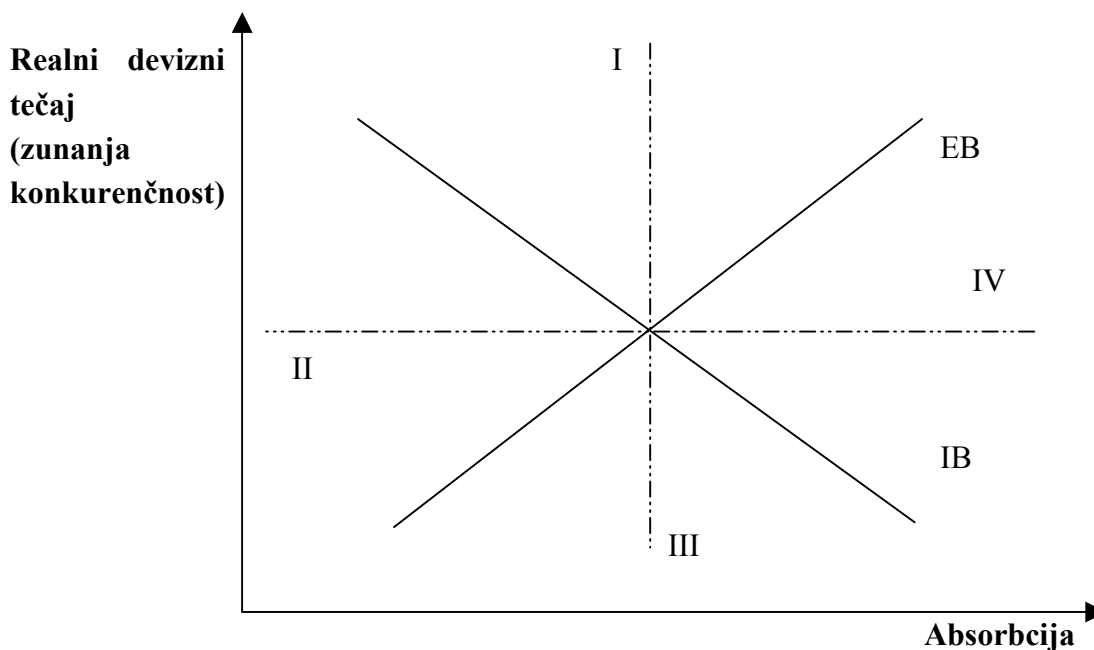
Vir: Ribnikar, 2000, str. 169.

V diagramu R. Mundella (Slika 1) predstavlja krivulja FF zunanje ravnovesje, krivulja XX pa notranje ravnovesje v gospodarstvu. V tem primeru država »pooblasti« denarno politiko z namenom doseganja notranjega ravnovesja, naloga fiskalne politike pa je doseganje zunanjega ravnovesja. Pri tem gre seveda za enega od vidikov dileme »policy mix-a«: denarna ali fiskalna politika za notranje ali zunanje ravnovesje.

2.3.2. SWANOV DIAGRAM

»Policy mix« lahko obravnavamo tudi z vidika izolacije vseh instrumentov ekonomske politike, ki vplivajo na velikost agregatnega povpraševanja ali domačo absorpcijo ter na tiste, ki vplivajo na zunanjo konkurenčnost gospodarstva. Od finančnih politik spadata v prvo skupino monetarna in fiskalna politika, v drugo skupino pa politika deviznega tečaja.

Slika 2: Swanov diagram



Vir: Salvatore, 1998, str. 576.

Če hočemo zagotavljati notranje ravnovesje (krivljava IB, ang »internal balance«) ob naraščajoči domači absorpciji, moramo zmanjševati našo zunanjo konkurenčnost, na primer z nižanjem deviznega tečaja. Z manj izvoza in več uvoza blaga se večja doma razpoložljivi produkt, to je absorpcija. Z namenom vzdrževati zunanje ravnotežje (krivljava EB, ang »external balance«) pa moramo večati našo zunanjo konkurenčnost s pomočjo povečevanja domače porabe ali absorpcije.

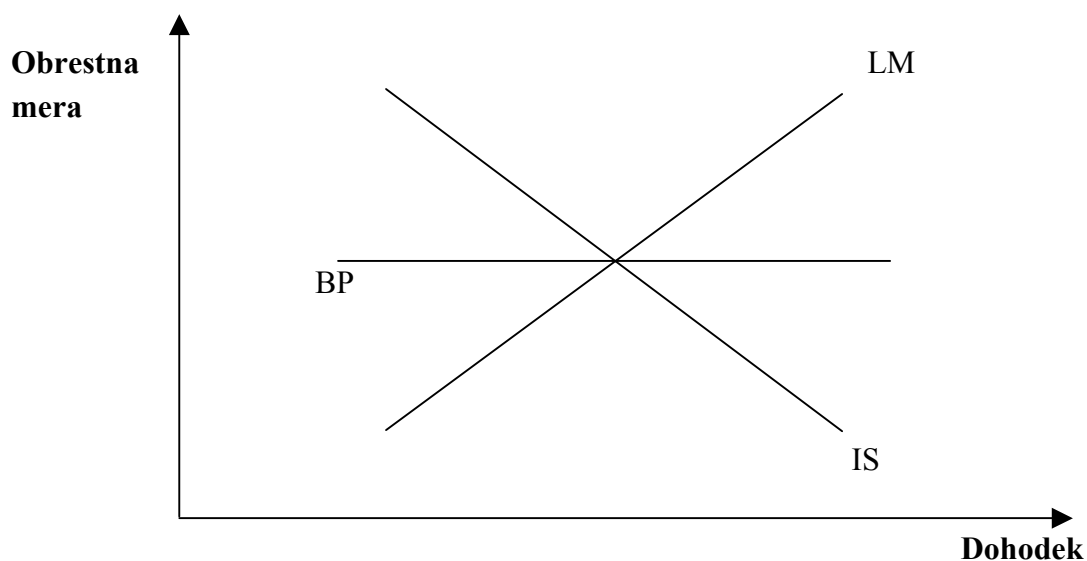
Presečišče obeh krivulj (Slika 2) nam da zunanje in notranje ravnovesje, stanje »ekonomske sreče«, če označimo vsa druga stanja kot stanja »ekonomske nesreče« (Ribnikar, 1999, str. 173). Za to, da država doseže ravnovesno stanje mora uporabiti kombinacijo politik – politik, ki spreminjajo strukturo porabe (ang. »expenditure switching«), in politik, ki spreminjajo obseg porabe (ang. »expenditure reducing«, »expenditure increasing«). Predstavnica prvih je politika deviznega tečaja, ki spreminja realni devizni tečaj, v drugo skupino pa spadata fiskalna in monetarna politika.

2.3.3. IS-LM-BP DIAGRAM

Diagram IS-LM-BP nam daje nov vpogled v področje teorije »policy mix-a«. Hkrati lahko spremljamo medsebojno delovanje realnega, monetarnega in deviznega trga v gospodarstvu. Naklon krivulj v IS-LM-BP diagramu izraža določene makroekonomske oziroma strukturne značilnosti obravnavanega gospodarstva, njihovo presečišče pa predstavlja skupno ravnotežje omenjenih trgov. Na podlagi IS-LM-BP diagrama ima ekonomska politika možnost predvideti, katera politika ali kombinacija politik (ang. »policy mix«) bi bila ustrezna za

vzpostavitev želenega ravnovesja v gospodarstvu. Neustrezen »policy mix« lahko vodi v poslabšanje makroekonomskih kazalcev ter gospodarskega stanja v državi nasploh.

SLIKA 3: IS-LM-BP model pri popolni mednarodni mobilnosti kapitala



Vir: Husted, Melvin, 1995, str. 521.

V primeru popolne mednarodne mobilnosti kapitala (Slika 3) je fiskalna politika učinkovita le v sistemu trdnega deviznega tečaja, medtem ko v primeru, da centralna banka ne more intervenirati, fiskalna politika ni učinkovita. Poseg centralne banke (odkup presežnih deviz zaradi povečanja neto izvoza) na devizni trg povzroči povečanje količine denarja v obtoku, ter s tem premik LM krivulje v levo. Takšna akcija ima v primeru trdnega deviznega tečaja moč izničiti učinke fiskalne ekspanzije (povišanje obrestnih mer), hkrati pa se s tem poveča tudi dohodek.

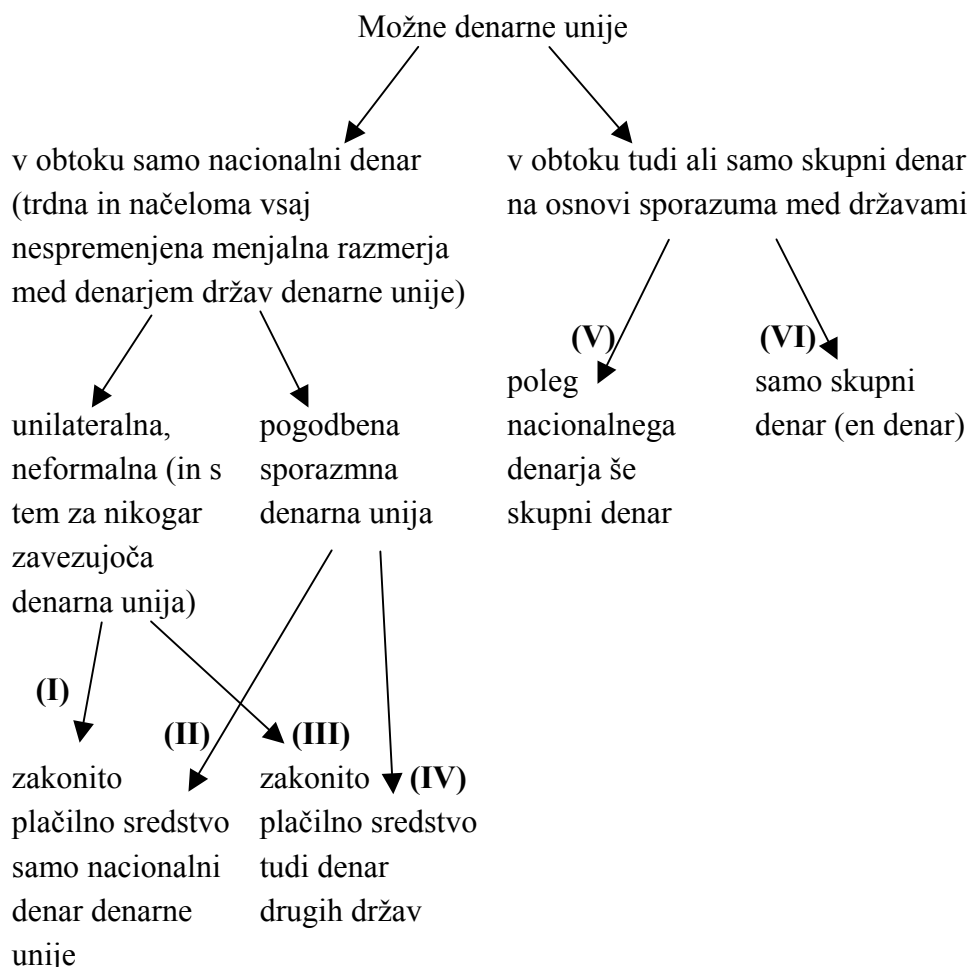
Situacija iz Slike 3 predstavlja **bistvo »policy mix-a« v EMU**, vendar pa je potrebno upoštevati konzervativnost Evropske centralne banke (ECB) ter prisotnost fiskalnih omejitev Pakta rasti in stabilnosti znotraj EMU – kar skupaj onemogoča, da bi posamezna članica EMU izkoriščala omenjene okoliščine na račun povečevanja inflacije. O tem več v nadaljevanju.

2.4. MONETARNA UNIJA

Cilji ekonomske politike monetarne unije so pogosto v tesni povezavi z vzroki za nastanek določene integracije. Izkazalo se je, da višja, kot je stopnja formalne povezanosti med državami, bolj izrazita je politična komponenta odločanja glede ciljev in instrumentov ekonomske politike. Pri manj intenzivnih in s tem tudi manj formalnih denarnih unijah, ki so nastajale predvsem na začetku procesa tovrstnega povezovanja, je bilo občutiti predvsem ekonomsko gonilno silo. Politična motivacija pa je botrovala nastajanju denarnih unij, v katerih ekonomska teorija in logika nista več igrali odločilne vloge. Ena takšnih integracij je tudi Evropska ekonomska in monetarna unija. EMU ima namen postati politična unija

evropskih držav s skupno ekonomsko in monetarno politiko, ali bolj popularno: skupna dežela vseh Evropejcev, na ozemlju enotnega trga in enotne valute.

Slika 4: Vrste denarnih unij



Vir: Ribnikar, 2000, str. 104.

Na evropskih tleh so spontano oziroma iz ekonomskih razlogov nastajale denarne unije že veliko prej kot EMU. Ideja monetarnega povezovanja ni nikakršna noviteta. Poznamo več tipov monetarnih integracij. Od zelo neobvezujočih do skrajno formalnih (Slika 4). Med Nizozemsko, Avstrijo in Nemčijo je bila še nekaj let nazaj denarna unija tipa (I). Gre za neformalno denarno unijo, kjer centralna banka neke države, v tem primeru Avstrije ali Nizozemske, izbere valuto drugo države (Nemčije) za svoj bližnji cilj denarne politike. Nemčija pa je od te denarne unije objektivno popolnoma neodvisna. Takšnemu načinu monetarne integracije sledi več problemov, predvsem zaradi možnosti spremembe deviznega tečaja in nevarnosti uvoza inflacije od večje države v podrejene države, ki vežejo svojo valuto. Denarna unija tipa (II) pomeni, da obstaja domači denar samo načelno, v praksi pa je v obtoku samo denar močnejše (večje) države, saj pride eventuelno do izrinjanja. Primer denarne unije tipa (III) je Latinska unija (Francija, Belgija, Italija, Švica, Bolgarija in Grčija; 1865-1927) (Ribnikar, 1999, str. 106), kjer je odigral svojo vlogo bimetalizem z menjalnim razmerjem 1: 15.5, vendar se zaradi zmanjševanja vrednosti srebra ni odbržala.

Pri nastajanju EMU je bilo najprej vprašanje, čemu prehod iz (III) na (IV). Odgovor na to se je ponudil v večjih koristih od stroškov prehoda. Politika deviznega tečaja že v uniji (III) ni več domena države, zato te izgube ni. S povečevanjem odprtosti gospodarstva koristi vedno bolj prevladujejo nad stroški integriranja, prehod v unijo (IV) pa je ekonomsko smiselno že pri relativno majhni odprtosti. Evropska monetarna integracija je unijo stopnje (V) v nekaj mesecih preskočila – v času ko so imele države članice EMU nalogo iz obtoka pospraviti svoje nacionalne valute in prepustiti »monopol« evru. Novo nastala EMU spada po definiciji oziroma razdelitvi monetarnih unij v denarno unijo (VI), ki naj bi bila najvišja možna stopnja denarne unije.

2.5. TEORIJA OPTIMALNEGA VALUTNEGA OBMOČJA

Teorija optimalnega valutnega področja, ki jo je v šestdesetih letih razvil Robert Mundell, si je v kontekstu intenziviranja procesa monetarne integracije na evropskih tleh večno aktualnost, saj ima namen ugotavljati prednosti in slabosti sistema fiksnega deviznega tečaja v primerjavi s sistemom drsečega tečaja. Sistem fiksnega deviznega tečaja pomeni prvo, nižjo stopnjo monetarne integracije in je nekakšen prvi korak proti skupni valuti oziroma njen nadomestek. Glede na to je njegova glavna prednost, da deluje integrativno, povezuje nacionalne trge v skupni trg in in olajšuje večjo mednarodno menjavo in ekonomsko integracijo med gospodarstvi. V nasprotju s tem je glavna prednost sistema drsečega deviznega tečaja, da državi omogoča monetarno neodvisnost, zasledovanje lastnih ekonomskih ciljev in izoliranje pred zunanjimi motnjami (Mrak, Lavrač, 2001, str. 8).

Po teoriji optimalnega valutnega območja je integracija države v skupni trg (namesto monetarne suverenosti) primerna predvsem za majhna, odprta in diverzificirana gospodarstva, ki imajo visoko stopnjo geografske koncentracije zunanje trgovine in finančne navezanosti na neko širše »matično« območje, na katerega valuto vežejo svoj devizni tečaj. Glede na **strukturne značilnosti** gospodarstva lahko posamezna država torej pričakuje ali neto koristi ali neto stroške vključitve v monetarno unijo in se na tej osnovi odloči za ali proti prevzemu skupne valute (Mrak, Lavrač, 2001, str. 9). Strukturne značilnosti po teoriji optimalnega območja namreč pomembno odločajo o alternativnih mehanizmih, ki jih lahko država aktivira v primeru asimetričnih šokov. **Asimetrični šoki** so tisti šoki v agregatnem povpraševanju, ki prizadanejo samo posamezno državo članico v monetarni uniji, ne pa monetarno unijo kot celoto. Čimbolj so stopnje rasti bruto družbenega proizvoda neke države drugačne od teh stopenj drugih držav, tem bolj je država izpostavljena asimetričnim šokom, govorimo o pojmu divergentnosti. Kljub naraščajoči divergentnosti držav določene ekonomske in/ali monetarne integracije pa unija ohranja optimalnost valutnega območja, če narašča medsebojna trgovina.

Izhajajoč iz teorije optimalnega območja pri odpravljanju asimetričnih šokov znotraj države članice monetarne unije izstopata naslednji dve strukturni značilnosti (Mrak, Lavrač, 2001, str. 10):

- fleksibilnost trga delovne sile,
- možnost uporabe fiskalne politike.

Fleksibilnost trga delovne sile poenostavljeno pomeni, da je možno spreminjati raven plač glede na strukturni cikel, kar pomeni da se plače npr. v recesiji zmanjšajo. Hkrati pa je potrebna tudi mobilnost delovne sile, panožna ali geografska, ki je še posebej značilna za trg delovne sile v ZDA. Kot druga strukturna značilnost države, ki odloča o ukrepih prilagajanja ob asimetričnih šokih, je možnost uporabe fiskalne politike – bodisi lastne oziroma nacionalne, bodisi skupne v okviru monetarne unije.

3. EVROPSKA EKONOMSKA IN MONETARNA UNIJA

Eden možnih mehanizmov oblikovanja konsistentnega mednarodnega denarnega sistema je monetarna unija. mednarodni denarni sistem – nekateri govorijo tudi o mednarodnem denarnem reduin/ali režimu – je sklop »pravil igre« oziroma sistem pravil, mehanizmov in institucij, ki povezuje nacionalne denarne sisteme v konsistentno enoto. Vloga mednarodnega denarnega sistema je (Mrak, 2001, str.1):

- zagotavljati stabilnost deviznih tečajev,
- vzpodbujati odpravljanje plačilobilančnih neravnotežij in
- zagotavljati normalen dostop do mednarodne likvidnosti.

Osnovna značilnost monetarne unije je, da se države, ki so vanjo vključene, v celoti odpovejo svoji nacionalni monetarni politiki in jo prepustijo neki nadsacionalni instituciji. V takšnem sistemu so nacionalne valute posameznih držav zamenjane s skupno valuto, pri čemer postane le-ta edino legalno plačilno sredstvo v vseh državah članicah monetarne unije.

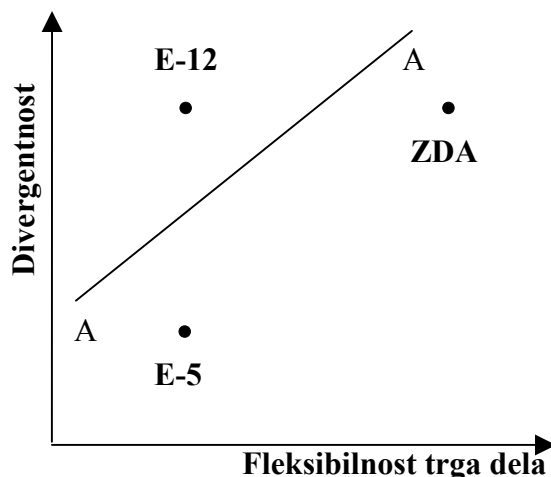
3.1. EVROPSKA EKONOMSKA IN MONETARNA UNIJA KOT OPTIMALNO VALUTNO OBMOČJE?

Motivi za vključevanje v monetarno unijo morajo biti močnejši od nacionalnih vrednot države, kot so lastna valuta, lastna centralna banka in suverena monetarna politika ter neodvisna tečajna politika. To pomeni, da morajo zgolj ekonomske prednosti vključitve v EMU, več kot preseči ekonomske stroške, ki ji vključitev prinaša – da se vključitev državi izplača. Ekonomski komponenti je treba zato dodati še politično komponento, ki se je v procesu ekonomske integracije po II. svetovni vojni nemalokrat izkazala kot gonilna sila. Na vprašanje: »ali bi bila Evropska ekonomska in monetarna unija zgolj ekonomsko upravičena?« nam odgovarja teorija optimalnega valutnega območja.

Krivulja AA (Slika 5) nam kaže kombinacije med divergentnosjo in fleksibilnostjo trga dela, ki zagotavljajo zmerne stroške prilagajanj državam, ki so v denarni uniji. Prostor nad krivuljo AA pomeni, da so stroški prilagajanj preveliki (ang. »excessive adjustment costs«). Osnovna

teza, ki sledi iz krivulje AA, je, da je mogoče kompenzirati večjo divergentnost z večjo fleksibilnostjo trga dela (Ribnikar, 1999, str. 102). Pet držav Evropske unije (Nemčija, Francija, Belgija, Luxmeburg in Nizozemska) je označenih z E-5, točka E-12 pa predstavlja množico dvanajstih evropskih držav (do zadnje širitve EU), kar služi za primerjavo med seboj in z ZDA (Slika 5).

Slika 5: Divergentnost in fleksibilnost trga dela v denarni uniji



Vir: Ribnikar, 1999, str. 102.

ZDA naj bi bile z vidika divergentnosti na enakem kot Evropa dvanajstih držav, za razliko od E-12 pa ZDA so zaradi večje fleksibilnosti trga dela optimalno valutno območje. V Evropi petih in Evropi dvanajstih držav je fleksibilnost trga dela enaka, vendar zaradi manjše divergentnosti le Evropa petih držav izpolnjuje kriterije teorije optimalnega valutnega območja. Teh pet držav ima namreč podobno strukturo dejavnosti in med njimi prevladuje trgovina z blagom istih dejavnosti (ang. »intra-industry trade«).

Evropska monetarna unija, politična in ekonomska tvorba, kot celota ni ravno model optimalnega valutnega območja. Države, ki so združene v EMU ne ustrezajo popolnoma teoretičnim okvirom optimalnega valutnega območja – integracija naj bi potekala med majhnimi, zelo odprtimi in med seboj navezanimi državami. Evropska monetarna integracija v celoti ne izpolnjuje kriterija skurktturnih značilnosti, predvsem ker ni zadostne mobilnosti delovne sile in fleksibilnosti plač ter ker skupna fiskalna politika deluje le v zelo omejenem obsegu, nacionalne fiskalne politike pa so omejene zaradi fiskalnih pravil monetarne unije.

3.2. EVOLUCIJA IN POLITIČNA KOMPONENTA EVROPSKEGA EKONOMSKO-MONETARNEGA INTEGRIRANJA

Medtem ko integracija evropskih držav v monetarno unijo temelji na določenih objektivnih matematičnih izračunih o koristih in stroških povezovanja, pa je v ozadju vseskozi prisotna politična sila, ki skupaj z varnostnimi, ekonomskimi, kulturnimi in socialnimi težnjami, žene povezovanje naprej v oblikovanje politične integracije, neke vrste »Združenih držav Evrope«. Politika pa s svojim pogojevanjem ekonomske logike ter po drugi strani z motiviranjem aktivnosti v njenem interesi nemalokrat povzroči določene nepravilnosti in ekonomske anomalije, ki vplivajo na delovanje in učinkovitost Evropske ekonomske in monetarne unije v praksi.

Motivi ekonomskega in monetarnega integriranja segajo desetletja nazaj, vendar se niso realizirali, saj politična volja ni bila dovolj močna. Znan je Wernerjev plan (1970), ki je imel načrt povezati in disciplinirati mednarodno evropsko ekonomsko in monetarno prizorišče po propadu brettonwoodskega mednarodnega monetarnega sistema. 1989 nastalo Delorovo poročilo je le reinkarniralo Wernerjeve ideje iz poznih šestdesetih let in postavilo podlago za oblikovanje ekonomske in monetarne unije desetletje kasneje. Tako je ideja sistema popolnoma fiksnih tečajev, prehoda na skupno valuto ter postopne ekonomske konvergence v Evropi spet postala aktualna.

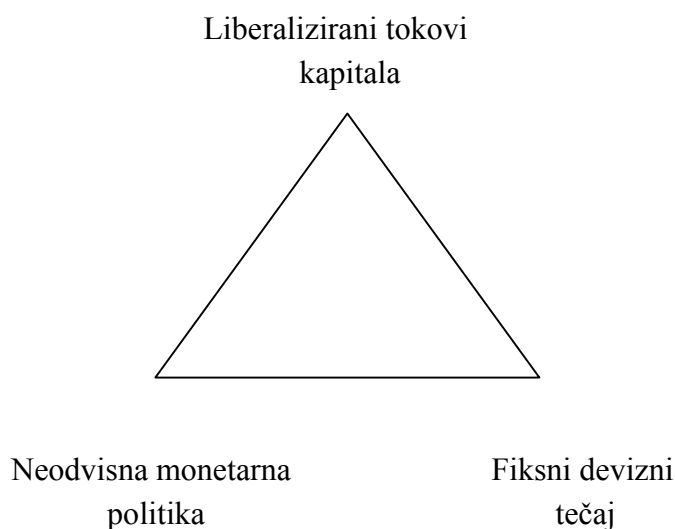
Konceptualna podlaga EMU je bil Evropski monetarni sistem (1979-1998), EMS, ki je temeljil na (Mrak, Lavrač, 2001, str. 13-16):

- mehanizmu deviznih tečajev ERM (ang. »exchange rate mechanism«), ki je med seboj fiksiral tečaje valut in dovolil 2,25% nihanje bilateralnih deviznih tečajev;
- ECU, umetna valuta kot obračunska enota za določanje deviznih tečajev v okviru ERM; med centralnimi bankami je ECU služil kot obračunska enota intervencij ter kot sredstvo poravnay;
- mehanizem kreditov in poravnay.

EMS je odigral vlogo prehodne oblike na poti do Evropske monetarne unije. V osemdesetih letih je izpolnil svoje cilje: uspelo mu je zmanjšati inflacijo in razlike v inflacijskih stopnjah med državami, vendar pa je v letih 1992-1993 zaradi špekulativnih napadov kratkoročnega kapitala na posamezne valute članic ERM prišlo do njegove krize, ki je porušila ravnovesje deviznih tečajev znotraj EMS. Kriza EMS je centralnim bankam povzročila velike težave pri uravnovešanju bilateralnih deviznih tečajev, zato so povečali mejo dopustnih nihanj na 15%, kar je sistemu deviznih tečajev dalo bolj fleksibilno oziroma drsečo naravno. Kot ekonomsko-politični odgovor na možnost podobnih šokov v prihodnosti ter v duhu večje povezanosti Evrope je 1999 nastala Evropska ekonomska in monetarna unija (EMU).

Eden glavnih ekonomskih vzrokov, ki je botroval intenzivnejši monetarni integraciji ima svoje zasnove v nekompatibilnosti neodvisne monetarne politike in fiksnega deviznega tečaja v razmerah liberaliziranih kapitalskih tokov. Takšna situacija je v praksi nevzdržna – grafično je prikazana v »trikotniku nekonsistentnosti« (Slika 6): država s fiksnim sistemom deviznega tečaja ima lahko suvereno monetarno politiko samo ob pogoju, da uporablja omejitve kapitalskih tokov. Lahko ima hkrati fiksni devizni tečaj in sproščene tokove kapitala, vendar le, če se odreče neodvisni monetarni politiki. Lahko ima hkrati neodvisno monetarno politiko in sproščene tokove kapitala, vendar le, če se odpove fiksnemu deviznemu tečaju in uporablja fleksibilni devizni tečaj (Mrak, Lavrač, 2001, str. 18).

Slika 6: Trikotnik nekonsistentnosti



Vir: Mrak, Lavrač, 2001, str. 18.

V EMS je bilo očitno, da kombinacija omenjenih treh politik ni vzdržna. Do krize ERM je prišlo, ker se države niso hotele odreči suvereni monetarni politiki. Za izhod iz krize pa je bilo nujno, da se je treba odpovedati eni od treh nezdržljivih politik. Odprava sistema fiksnih tečajev bi pomenila v procesu monetarne integracije evropskih držav korak nazaj. Tudi zaviranje liberalizacije kapitalskih tokov ni bilo v duhu poenotenja evropskega trga kapitala, produkcijskih faktorjev, dobrin in storitev. Edina možnost rešitve je bila odstranitev neodvisne monetarne politike iz trikotnika nekonsistentnosti, kar je hkrati dalo pospešek prehodu v EMU. Monetarna politika je tako postala domena Evropske centralne banke, kar je povzročilo da so države članice EMU ostale brez pomembnega inštrumentarija v svoji ekonomski politiki. To samo po sebi pomeni, da država nima možnosti spreminjati količino denarja v obtoku oziroma da preko višine obrestne mere ne more vplivati na lastno gospodarsko aktivnost. Sicer za članico optimalnega valutnega območja takšen poseg ne bi smel biti boleč, vendar Evropska monetarna unija ne izpolnjuje vseh kriterijev teorije optimalnega valutnega območja, kar skupaj s fiskalnimi omejitvami članicam EMU povzroča velike težave pri blaženju šokov, še zlasti asimetričnih, ki so v takšnih okoliščinah pogostejši.

Kljub nejasnostim pri ekonomski analizi denarne unije (VI) (Slika 4), pa je zamisel o enem denarju odlična. Ekonomska učinkovitost ni vse. Unifikacija denarja je verjetno nujen privesek evropskemu političnemu združevanju, ki naj bi bilo pomembnejši cilj kot morebitno delno zmanjšanje fleksibilnosti pri ekonomskih prilagajanjih (Ribnikar, 1999, str. 108).

3.3. FAZE OBLIKOVANJA EVROPSKE EKONOMSKE IN MONETARNE UNIJE

Z Maastrichtsko pogodbo so leta 1992 določili urnik treh faz do uvedbe enotne valute in skupne gospodarske politike ter pri tem uvedli kriterije, ki jih morajo izpolnjevati države članice, ki hočejo postati del EMU (Evropska unija na kratko, 2002):

- trdne cene: inflacija ne sme preseči povprečja treh držav z najnižjo inflacijo za več kot 1,5 odstotne točke;
- dolgoročne obrestne mere ne smejo preseči povprečja treh držav z najnižjimi obrestmi za več kot 2 odstotni točki;
- proračunski primanjkljaj mora biti blizu ravni 3 odstotke BDP ali pod njo;
- javni dolg lahko preseže 60 odstotkov BDP, samo v primeru trenda upadanja zadolženosti proti tako določeni odstotni ravni BDP;
- trdnost menjalnih tečajev: državna valuta ne sme v zadnjih dveh letih devalvirati in se mora gibati znotraj dovoljenega 2,25 odstotnega praga odstopanja od menjalne paritete EMS.

V drugi fazi so v Frankfurtu ustanovili Evropski denarni inštitut (EDI), ki je pripravil temelje za kasnejšo ustanovitev Evropske centralne banke (ECB), ki deluje neodvisno od vlad držav članic in ostalih institucij EU. S 1. januarjem 1999 se je začela tretja faza EMU, v katerem je zaživela nova enotna valuta evro, v kateri od leta 1999 potekajo bančni in poslovni transferji. ECB je določila stalna menjalna razmerja med valutami držav članic in evrom, razmerja do valut, ki še niso v evro košarici, pa bodo določena, ko bodo te države izpolnile pogoje za vstop v denarno unijo. Vse cene v EU so izpisane v domači valuti in v evru. Prvega januarja 2002 so v obtok prišli evro kovanci in bankovci, prvega julija istega leta pa prenehajo veljati valute držav članic Evropskega denarnega sistema. Uvedba enotne valute je doslej najbolj ambiciozen cilj EU in hkrati najbolj resen preizkus politične volje evropske integracije.

3.4. EVROPSKA EKONOMSKA IN MONETARNA UNIJA – MONETARNI SISTEM

Dr. Wim Duisenberg, predsednik Evropske centralne banke je na svojem govoru 27. aprila 1999 na Globalni ekonomski konferenci v Washingtonu na koncu svojega govora povzel razmere, v katerih se je znašla EMU (Duisenberg, 1999): *»Evropska ekonomska in monetarna unija ponuja veliko priložnost, da v Evropi zaživi ogromno področje s cenovno stabilnostjo in ekonomskim blagostanjem. Cenovna stabilnost je pogoj za polno zajetje priložnosti, ki jih*

ponuja EMU, vendar sama ni zadosti. Politike usmerjene k stabilnosti, kot npr. razvoj nacionalne fiskalne in politike trga delovne sile, nosijo odločilen pomen. Koristi EMU niso samoumne. Poleg monetarne morajo tudi ostale politike pripomoči k temu, da bodo dosežene prednosti uvedbe enotne valute, saj monetarna politika evropskih ekonomskih problemov ne more rešiti sama.»

3.4.1. KORISTI EVROPSKE EKONOMSKE IN MONETARNE UNIJE

Uvedba evra in s tem nastop tretje faze razvoja EMU prinaša koristi, katerih velikost je odvisna tudi od fiskalne politike in ustrezne politike trga delovna sile. Po besedah Dr. Duisenberga je glavni cilj EMU ohranjati cenovno stabilnost po Maastrichski pogodbi. Kot je med centralnimi bankami in akademskimi ekonomisti že dolgo znano, inflacija ali deflacija povzročata določene ekonomske in družbene stroške. EMU, ki je nastala v Evropi, pa predstavlja sredstvo za usklajevanje pričakovanj in gibanja cen.

Ob isti priložnosti navaja Duisenberg poleg umirjanja gibanja cen še naslednje koristi EMU (Duisenberg, 1999):

- odstranitev tveganja resnih odstopanj realnega tečaja na območju evra, kar pripomore k ekonomski rasti in boljši alokaciji resursov. Dejansko omogoča enotnemu evropskemu trgu usklajeno delovanje in skrbi, da se koristi pretakajo k proizvajalcem in potrošnikom brez mrtvih izgub;
- uvedba evra in odprava nacionalnih valut je povzročila odstranitev tečajnega tveganja in pospešila menjavo in investicije;
- eliminacija transakcijskih stroškov menjave med različnimi valutami, ki delujejo v praksi protekcionistično za domače proizvajalce;
- enotna valuta naredi cene med državami unije neposredno priumerljive, kar pospeši konkurenco in tako učinkovitost in ekonomsko rast območja EMU;
- zaradi zmanjšanja rizičnih premij se zmanjša realna obrestna mera, kar pospeši investicije;
- povezovanje in poglobljanje kapitalskih trgov bo povzročilo nadaljne zmanjšanje dolgoročnih obrestnih mer na račun eliminacije likvidnostne premije;
- povezovanje in poglobljanje kapitalskih trgov pa tudi kot takšno krepi posredništvo med varčevalci in investitorji.

3.4.2. EKONOMSKA POLITIKA EVROPSKE CENTRALNE BANKE

Nadzor nad denarno politiko je v državah članicah EMU prešel na Evropsko centralno banko (ECB). Nacionalne centralne banke članic tvorijo skupaj z ECB v okviru Evropske unije Evropski sistem centralnih bank (ESCB), v okviru dvanajstih članic EMU pa se skupna monetarna politika realizira skozi Evrosistem. Učinkovitost makroekonomske politike EMU bo zelo odvisna od sodelovanja med ECB in nacionalnimi fiskalnimi oblastmi zato je vloga ECB ključna. Glede na dosedanjo raven neodvisnosti nacionalnih bank, ima ECB pri svojem

delovanju veliko več samostojnosti – ne samo, da odloča o načinu vodenja monetarne politike EMU, ampak si tudi sama postavlja cilje ter vrši lasten nadzor nad svojim delovanjem, saj dejansko ni odgovorna nobeni inštituciji. Takšna ureditev je seveda kontrast ameriškemu sistemu Federalnih rezerv, ki ima nalogo bedeti nad inflacijo kakor tudi nad stopnjo zaposlenosti.

3.4.3. ORGANI EVROPSKE CENTRALNE BANKE IN MONETARNEGA SISTEMA EKONOMSKE IN MONETARNE UNIJE

Evropski centralni banki vlada Svet guvernerjev (ang. »Gouverning Council«) in Izvršilni odbor (ang. »Executive Board«) (Slika 7), ki ga sestavlja šest članov vključno z predsednikom in podpredsednikom. Svet guvernerjev sestavlja direktorij skupaj z guvernerji posameznih nacionalnih centralnih bank. Na splošno glasujejo po načelu en človek en glas, pri odločanju glede kapitala ECB, deviznih rezerv ter alokacije denarnih prihodkov Evropskega sistema centralnih bank pa se glasuje glede na delež prisotnega kapitala v lasti nacionalnih centralnih bank. Pri takšnih odločitvah je teža glasov članov direktorija enaka nič.

Slika 7: Člani Izvršilnega odbora ECB (dne 3.7.2002)

<u>Predsednik ECB:</u> Willem F. Duisenberg (Nizozemska)			
<u>Podpredsednik ECB:</u> Lucas D. Papademos (Grčija)			
<u>Ostali člani:</u>			
Eugenio Domingo Solans (Španija)	Sirkka Hämäläinen (Finska)	Otmar Issing (Nemčija)	Tomasso Padoa-Schioppa (Italija)

Vir: *Executive Board Members, ECB, 2002.*

V Evrosistemu odločata Svet guvernerjev in Izvršilni odbor, v ESCB pa je prisoten še Generalni svet, ki ima predvsem posvetovalno funkcijo, hkrati pa sprejema odločitve pomembne za monetarno in devizno politiko tistih treh članic EU, ki niso članice EMU.

3.4.4. CILJI EVROPSKE CENTRALNE BANKE

Cilji, funkcije in strukturiziranost Evropskega sistema centralnih bank ter Evropske centralne banke so določeni v ustanovni listini Evropske unije ter v statutu obeh inštitucij. Okvir

monetarne politike ima močne vzporednice pri nemškem sistemu, vendar pa naj bi Evropska centralna banka uživala še večjo samostojnost, kot v preteklosti Bundesbank, ki se je soočala z močjo fiskalne politike s strani nemške zvezne vlade .

Prvi odstavek 105. člena Pogodbe o Evropski uniji (Eurotreaties, 2002) pravi: *»Glavni cilj ESCB bo vzdrževanje stabilnosti cen. Ne da bi bilo to v nasprotju s ciljem doseganja stabilnosti cen, bo ESCB pripomogel Uniji pri doseganju splošnih ekonomskih ciljev z namenom, da se dosežejo cilji zastavljeni v 2. členu³.«*

Naj se sliši še tako prepričljivo, pa cilji monetarne politike s tem besedilom niso konkretno določeni. Evropska centralna banka ima s ciljem »stabilnosti cen« na voljo kar več možnosti izbire svojega konkretnega primarnega cilja (npr. ničelna stopnja inflacije ali nizka stopnja inflacije?). V odsotnosti trdnega vodila v Pogodbi ali pa »navodil« s strani političnih oblasti bo Evropski centralni banki izbira cilja prosto prepuščena.

Samo v primeru, ko je dosežena stabilnost cen kot primarni cilj Evropske centralne banke, se lahko pozornost Banke obrne tudi k doseganju ekonomskih ciljev Unije. Posledično bi se ECB na račun doseganja svojega cilja raje odpovedala zaposlenosti. Iz 105. člena tudi sledi, da je Evropska centralna banka tista, ki postavi težo določenim ciljem, ter jim da prednost, ali pa jih namerno zapostavi. Pomanjkanje podrobnejše specifikacije ciljev Evropske centralne banke in ESCB v praksi pomeni, da bosta imela svet guvernerjev in direktorij neobičajno visoko raven neodvisnosti. Na evropskih tleh je ECB najbolj vplivna makroekonomska inštitucija do sedaj.

3.4.5. NALOGE IN INSTRUMENTI EVROPSKE CENTRALNE BANKE

V statutu ECB so zapisane njene glavne naloge:

- vodenje skupne denarne politike,
- vodenje politike deviznih tečajev,
- držanje in upravljanje z rezervami nacionalnih centralnih bank držav članic,
- skrb za optimalno delovanje plačilnega sistema v okviru EU.

ECB uporablja pri izpolnjevanju svojih nalog instrumente denarne politike (Tabela 2), po Ribnikarjevem mnenju (Ribnikar, 1999, str. 129) verjetno najboljše instrumente denarne politike, ki so bili kdaj kateri centralni banki na voljo. Osnovne tri skupine instrumentov so: operacije na odprtem trgu, stalna odprta ponudba bankam in obvezne rezerve. Najpomembnejše so operacije odprtega trga, s katerimi ECB vpliva na višino obrestnih mer in na likvidnost denarnega trgu ter signalizira osnovno usmeritev monetarne politike.

³ 2. člen Pogodbe govori o skupnem trgu, ekonomski in monetarni uniji, ne-inflatorni rasti, uravnovešenem in harmoničnem razvoju, povečanju kvalitete življenja, ekonomskem in socialnem približevanju ter solidarnosti med članicami.

Med operacijami odprtega trga so najpomembnejše operacije glavnega refinanciranja, redne tedenske repo transakcije z dospeljem dveh tednov. Njihova obrestna mera je osrednja obrestna mera Evrosistema, te operacije pa so glavni vir refinanciranja bančnega sistema evro območja.

Tabela 2: Instrumenti denarne politike Evrosistema

Instrumenti denarne politike	Vrsta instrumentov		Dospetje	Pogostost	Postopek
	Zagotavljanje likvidnosti	Absorbcija likvidnosti			
OPERACIJE ODPRTEGA TRGA					
Glavno refinanciranje	začasne transakcije	-	dva tedna	tedensko	standardna licitacije (ponudba)
Dolgoročnejše refinanciranje	začasne transakcije	-	tri mesece	mesečno	standardna licitacije (ponudba)
Fino refinanciranje	začasne transakcije	ni standardizirano	neredno (občasno)	neredeno (občasno)	hitra licitacije (ponudba)
	valutne zamenjave				bialteralni postopek
	dokončni nakupi	dokončna prodaja	-	neredno (občasno)	bilateralni postopek
Strukturne operacije	začasne transakcije	izdajanje dolžniških potrdil	standardizirano/nestandardizirano	redno in neredno	standardna licitacija
	dokončni nakupi	dokončne prodaje	-	neredno (občasno)	bilateralni postopek
ODPRTE MOŽNOSTI (ODPRTA PONUDBA) ZA KREDITNE INSTITUCIJE					
Obrobna možnost zadolžitve	začasna transakcija	-	čez noč	dosegljivo na željo kreditne institucije	
Možnost deponiranja presežkov	-	vloge (depoziti)	čez noč	dosegljivo na željo kreditne institucije	

Vir: The Single Monetary Policy in Stage Three, ECB, 1998.

Med operacije odprtega trga spadajo še operacije dolgoročnejšega refinanciranja, operacije za fino uravnavanje likvidnosti in strukturne operacije. Stalno odprta ponudba kreditnim institucijam omogoča kratkoročno (čez noč) izposojanje likvidnosti ali pa nalaganje presežne

likvidnosti, pri čemer obe obrestni meri tvorita koridor (prva vrh in druga dno), v katerem se lahko giblje osrednja obrestna mera Evrosistema. Banke morajo držati predpisane obvezne, ki se obrestujejo po tržni obrestni meri.

3.4.6. ODGOVORNOST EVROPSKE CENTRALNE BANKE

Za ECB naj bi bilo značilno, da bo še povečevala »demokratski deficit«, ker na primer ni določeno, komu odgovarja konkretno. Da odgovarja javnosti, je gotovo prav, vendar je običajno takšna odgovornost preveč ohlapna. Določeno je sicer, da mora ECB poročati predsednikom (ali suverenom) držav ali predsednikom vlad ter Evropskemu parlamentu. S svetom Ecofin (»Ecofin Council«) se mora posvetovati glede politike deviznega tečaja. Če se sestane Svet ministrov EU in razpravlja o ekonomskih vprašanjih, so to finančni ministri (ter gospodarski ministri) – zato se ta svet imenuje Ecofin svet. Z uvedbo evra postaja aktualen ožji svet, Evro-X prvotno in sedaj Evro-12 ki ga sestavljajo finančni (ali gospodarski) ministri dvanajstih držav denarnega področja evra. Kljub temu je ECB najbolj od politike neodvisna centralna banka. Lahko rečemo, da je takšna predvsem zaradi zelo banalnega razloga. Za zdaj na ravni dvanajstih držav ni nečesa podobnega parlamentu ali vladi v posamezni državi, komur bi lahko bila ECB odgovorna.

Problem odsotnosti političnega nadzora nad delovanjem Evropske centralne banke in Sistema evropskih centralnih bank je v tem, da evropski javnosti ni omogočen nadzor nad monetarno politiko, tudi ne preko demokratično izvoljenih predstavnikov. V svojem **107. členu Pogodba o evropski uniji**⁴ (Eurotreaties, 2002) jasno določa nevmešavanje politike in prepoveduje nadzor nad delovanjem Evropske centralne banke: *»Med izvajanjem nalog po tej pogodbi ne Evropska centralna banka, niti Sistem evropskih centralnih bank, ne nobena članica ali njena izvršna oblast ne sme iskati ali prejemati navodil s strani inštitucij Evropske unije, njenih organov ali vlad držav članic. Inštitucije Evropske unije, njeni organi in vlade držav članic morajo spoštovati to načelo ter se vzdržati vplivanja na odločanje Evropske centralne banke ali nacionalnih centralnih bank v njihovem delovanju.«*

Pogodba pa ne dovoljuje prekoračitve svojih členov, tako da tudi izvoljenim predstavnikom, ki izražajo voljo ljudstva, ni dovoljeno poseči niti v najbolj kriznih trenutkih v delovanje Evropskega sistema centralnih bank oziroma Evropske centralne banke. Poleg tega pa je tudi obveznost obveščanja javnosti relativno ohlapna. V tretjem odstavku člena 109 (b) (Eurotreaties, 2002) je izpostavljena obveza Evropske centralne banke, da Evropskemu parlamentu, Svetu ministrov in Evropski komisiji letno poroča o dejavnostih Evropskega sistema centralnih bank in o denarni politiki prejšnjega in tekočega leta. Poleg tega pa imajo pristojne komisije Evropskega parlamenta možnost poklicati člane direktorija na zaslišanje.

⁴ Pogodba tudi zagotavlja, da se v nacionalne zakonodaje implementirajo njeni členi in tako ohranijo ekvivalentno neodvisnost tudi nacionalne centralne banke držav članic.

Omenjena pravna urejenost je še zmeraj skrajno ohlapna in dejansko neobvezujoča, in priča, da je bil primarni cilj pri pisanju členov pogodbe eliminacija volje izvoljenih politikov (kot predstavnikov volje svojih volilcev oziroma ljudstva) od denarne politike evropske ekonomske in monetarne unije.

3.4.7. NEODVISNOST EVROPSKE CENTRALNE BANKE

V akademskem obravnavanju delovanja centralne banke je prišlo do občutnega preobrata. Še leta nazaj je bila glavna debata na tem področju, kdaj naj centralna banka intervenira oziroma kdaj naj se ravna po zapisanih pravilih in kdaj naj udejanji svojo voljo (znano tudi kot »rules vs. discretion«), kar naj bi bilo za kredibilnost centralne banke bistveno. Današnje dni bolj aktualno vprašanje pa zadeva stopnjo neodvisnosti centralne banke. V prid večje neodvisnosti centralne banke govori pričakovanje držav, ki takšen režim sprejmejo, da se bodo ekonomske spremenljivke s to odločitvijo izboljšale – kot na primer zmanjšanje inflacije brez »trade-off-a« na račun zmanjšanja produkta in zaposlenosti.

Ekonomsko razlago oziroma vodilne akademske argumente, ki govorijo v prid, zakaj so se države članice EU odločile za takšno centralno banko, najdemo s pomočjo Barro-Gordonovega modela, katerega bistvo je dokaj preprosto. Na splošno je denarna politika dinamično nekonsistentna, če centralna banka ni kredibilna pri svojih napovedih. To pomeni, da centralni banki, ki ima diskrecijsko pravico spreminjanja svojih ukrepov, racionalna javnost ne verjame pri napovedi nizke inflacije. Racionalnost javnosti namreč pomeni, da leta pri svojih odločitvah anticipira možnost, da se centralna banka izneveri svoji obljubi ter z uporabo ekspanzivnih monetarističnih ukrepov na kratek rok (tovrstno razmišljanje je predstavljeno s Philipsovo krivuljo, Slika 8) skuša spodbujati zaposlenost in s tem gospodarsko rast. Pritiski za uporabo diskrecijskih ukrepov seveda ponavadi prihajajo s strani političnega vodstva države, najmočneje intenzivno v času pred volitvami, ko si s tem poskuša zagotoviti večjo podporo javnosti. Posledica racionalnega anticipiranja takšnih ukrepov je sistematično višja inflacija od napovedane, kar pomeni, da problem dinamične nekonsistentnosti vnaša v delovanje denarne politike t.i. inflacijsko pristranskost. Iz tega tako izhaja potreba po ustrezni institucionalni ureditvi delovanja centralne banke, ki si z neodvisnostjo in dolgoročnimi mandati vodstva laže zagotovi sloves kredibilnosti, saj je tako njeno delovanje umaknjeno od kratkoročnega političnega pritiska. Treba se je namreč zavedati, da je neodvisnost centralne banke, ki ji omogoča, da se kredibilno zaveže politiki cenovne stabilnosti, z vidika družbene blaginje boljša kot uporaba diskrecijskih ukrepov, ki so večinoma kratkoročno in oportunistično naravnani, in sicer lahko prinašajo koristi od kratkoročno višje zaposlenosti, vendar se mora država soočiti tudi s stroški trajno višje inflacije. S tega vidika se je v svetu močno uveljavilo prepričanje, da je cenovna stabilnost zelo pomembna javna dobrina, za katero najbolje skrbijo neodvisne centralne banke, ki niso pod vplivom kratkoročnih političnih pritiskov (Masten, 2000).

Medtem ko je splošno znano, da je stabilnost cen zelo zaželena, ter da neodvisnost centralne banke na operativnem nivoju k temu odločilno pripomore, pa še ne pomeni, da se mora Evropski centralni banki prepustiti moč odločati o ciljnih ekonomske politike Evropske unije. S tem, ko vlada pooblasti centralno banko za izvajanje monetarne politike, se lahko doseže znižanje inflacije in inflacijskih pričakovanj. Centralna banka pridobi na kredibilnosti, vendar se vlada s tem odpove fleksibilnosti oziroma možnosti hitrega reagiranja na ponudbene šoke preko monetarne politike. Nastane tveganje, ki izhaja iz manjše državne kontrole nad monetarno politiko. Zato mora obstajati mehanizem, ki bo zagotavljal združljivost monetarne politike z družbenimi cilji in interesi, ter obvezal centralno banko, naj bo odgovorna določenim demokratično izvoljenim inštitucijam. DeBelle in Fischer glede neodvisnosti centralne banke pravita, da je centralna banka neodvisna pri izbiri ciljev takrat, ko prosto postavlja končne cilje monetarne politike (Eijffinger et al., 1998). Centralna banka ima z neodvisnostjo pri izbiri ciljev možnost rangirati družbene cilje po svojih preferencah, s tem pa nastane nevarnost, da na primer dodeli stabilnosti cen večjo težo kot ostalim družbenim ciljem. Vlada ima v skrajni sili možnost na določen način poseči v monetarno politiko in uveljaviti svoja dejanja, kar pa povzroči nastanek fiksnega obsega stroškov. Režim neodvisnosti v katerem deluje ECB ne dopušča nikakršnih posegov s strani politične sile – to pomeni, da sama nosi končno odgovornost za vodenje monetarne politike.

ECB bi lahko definirali celo kot »preveč neodvisno« centralno banko (Fischer, 1995), kakršne do sedaj praksa centralnega bančništva še doživela. Razlike in podobnosti z ostalimi centralnimi bankami po svetu (in v preteklosti) si lahko ogledamo v Tabeli 3, kjer ECB več kot očitno izstopa po svoji neodvisnosti ter pomanjkljivi odgovornosti.

Tabela 3: Različne stopnje neodvisnosti centralnih bank

	New Bank of England	Deutsche Bundesbank	Federal Reserve (ZDA)	Evropska centralna banka
Neodvisnost pri izbiri instrumentov in ciljev	Neodvisnost pri izbiri instrumentov	Neodvisnost pri izbiri instrumentov ter znatna neodvisnost pri izbiri ciljev	Neodvisnost pri izbiri instrumentov ter znatna neodvisnost pri izbiri ciljev	Neodvisnost pri izbiri instrumentov in ciljev
Cilji	Stabilnost cen (inflacija pod 2.5%), podpora rasti BDP in politike zaposlovanja	»Notranja in zunanja« cenovna stabilnost (0-2% inflacije), stabilna marka	Stabilnost cen in maksimalna zaposlenost	Stabilnost cen (prednostni cilj)
Državni posegi	V skrajni sili	S spremembo zakona	S spremembo pogojev delovanja	Prepoved vsakršnega vplivanja s strani organov Evropske unije
Državni nadzor nad centralno banko?	Da	Ne	Da	Ne
Komu je centralna banka odgovorna?	Parlamentu	Javnosti	Kongresu	Javnosti (implicitno)
Sestanki	Mesečni (njihov zapisnik objavljen po 6 tednih)	Dvakrat mesečno (brez objave zapisnika)	Osemkrat letno (zapisnik objavljen)	Vsaj desetkrat letno (javnosti nedostopen zapisnik)

Vir: De Sousa, 2001.

Večdimenzionalni paradoks nastane, ker Evropska centralna banka nima eksplicitne oziroma formalne odgovornosti do nobene demokratično izvoljene inštitucije. Govorimo o demokratskem deficitu (političnem in ekonomskem), saj ni jasno določeno, komu in kako ECB odgovarja pri vodenju skupne monetarne politike. Odgovorna je samo do te mere, da vzdržuje svojo kredibilnost v javnosti, kar pa je zelo abstraktna funkcija v povezavi s ciljem zdravega »policy mix-a« države. Nemška Bundesbank, zelo konzervativna (inflaciji nenaklonjena) centralna banka, ki naj bi predstavljala zgled današnji Evropski centralni banki,

ni bila deležna takšne stopnje neodvisnosti. Tudi ameriški in angleški primer kažeta (Tabela 3), da primarni eksplicitno določen cilj centralne banke ni samo ortodoksno vzdrževanje zelo nizke inflacije, temveč tudi podpiranje rasti in razvoja ter zaposlovanja.

3.4.8. OZADJE ODLOČITVE O VISOKI STOPNJI NEODVISNOSTI EVROPSKE CENTRALNE BANKE

Kakšne izkušnje in mišljenje sta gnala EU, da se je odločila za tako visoko stopnjo neodvisnosti ECB z minimalno odgovornostjo? Deloma je to politično vprašanje: nemška fobija pred inflacijo je ogromno pripomogla, da je ECB posvojila nekatere lastnosti njihove Bundesbank, predvsem glede strukture in pooblastil. Ponuja se tudi zgodovinska razlaga, ki pravi, da je to eden zadnjih poskusov boja z inflacijo povojne Evrope. Tu so še ekonomski, kulturni in ostali vzroki.

- **Politično ozadje**

Timesov komentar razkriva britansko skeptičnost nastanka EMU, ter pravi, da je EMU že od samega začetka politična tvorba (Baldwin, 2002): *«... da bi preprečili nemško prevlado nad Starim kontinentom sta François Mitterrand in Jaques Delors že v devetdesetih letih prejšnjega stoletja predlagala prehod na monetarno unijo oziroma EMU. Z lahkoto sta prepričala Helmuta Kohla, da bo to še pospešilo politično integracijo na evropskih tleh. Seveda Herr Kohl ni imel izbire, saj se je Nemčija soočala z velikimi post-združitvenimi težavami, v tesnejši evropski intergaciji pa je predvidel razbremenitev domačega gospodarstva na račun ostalih članic bodoče EMU. Kohlovo vztrajanje pri razmerju ena proti ena ob zamenjavi obubožane vzhodnonemške marke za zahodno ter preslikavo zahodnonemškega plačnega sistema in ugodnosti na vzhod je bila zgrešena gesta pri političnih naporih za ponovno spravo med zahodom in vzhodom.»* Bundesbank seveda ni privolila v skrajno ekspanzivno denarno politiko, ki bi bila v pomoč povečanju socialnim transferom vzhodu oziroma ekspanzivni fiskalni politiki (Slika3: hkraten premik IS in LM v desno) (Gärtner, 1997, str. 222). Kohl je precenil stopnjo produktivnosti Vzhoda in s tem povzročil pričakovanja, ki so se razblinila ob njihovem soočenju z realnostjo. Trenja med fisklano in monetarno oblastjo so na koncu povzročila višjo obrestno mero in manjši družbeni proizvod od prvotno načrtovanega. Veliko tveganje je bilo tudi, da so Nemci ob prehodu v EMU sprejeli tečaj menjave marke za evro, ki je dal Franciji in Italiji permanentno prednost. Hkrati pa so ironično zahtevali le, da se centralna banka osredotoči na boj proti inflaciji, saj bi se inflacije lahko »nalezli« od ostale Evrope.

Po drugi strani pa je ravno britanska skepsa pripomogla k večji neodvisnosti ECB. Njihovo pregovorno nezaupanje (čeprav voljeni) oblasti je podprlo nemško prizadevanje, da postane ECB samostojna po vzoru Bundesbank (Johnson, 1996, str. 75): *»... kredibilnost ECB se bo izkazala za večjo od kredibilnosti Bank of England, saj bo podedovala kredibilnost nemške Bundesbank.»*

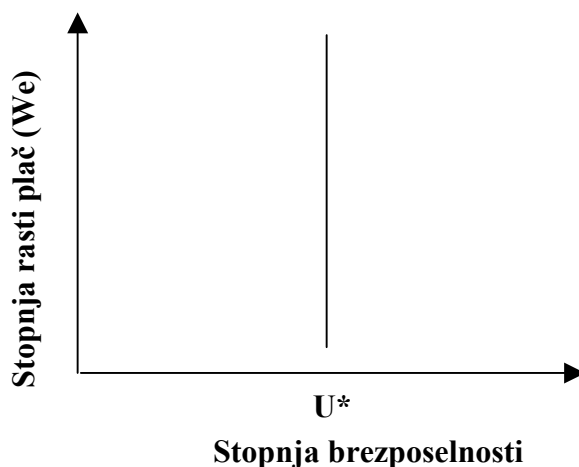
- **Zgodovinsko ozadje**

Odločitev o ogrmoni stopnji neodvisnosti ECB ima tudi zgodovinsko ozdaje, saj naj bi bila to že tretja možnost, da se ustvari optimalno in avtomatično proti-inflacijsko zaščito v povojni Evropi. Stabilnosti bretton-woodskega sistema je do sredine šestdesetih let v glavnem botrovala ameriška proti-inflacijska politika, po njegovem propadu pa so bile osrednje evropske države prepuščene iskanju novih načinov zmanjšanja inflacije. Dominanten pogled na reševanje problemov je bil, da se centralni banki prepusti diskrecija, po drugi strani pa je bilo to obdobje občutnega odpora do vmešavanja politike v denarne zadeve. Na tej stopnji naj bi bila centralna banka neodvisna pri izbiri instrumentov denarne politike, čemur pravimo neodvisnost na operativni ravni. Današnja EMU pa je očiten korak naprej, saj je ECB deležna neodvisnost tudi pri izbiri ciljev.

- **Ekonomsko ozadje**

Nekatere študije z začetka devetdesetih let prejšnjega stoletja kažejo na grobo povezanost nižjih inflacijskih stopenj in ravni neodvisnosti centralnih bank v razvitih industrijskih državah. Mednarodni denarni sklad je v svoji analizi 1996 potrdil tesno inverzno povezanost teh dveh indikatorjev za obdobje od 1970 do konca 1980ih, istočasno pa Sklad opozarja na prehitro sklepanje: »... za obdobje od šestdesetih do devetdesetih let med indeksom neodvisnosti centralne banke in stopnje inflacije ni jasne povezave.«

Slika 8: Dolgoročna Philipsova krivulja⁵



Vir: Samuelson, Nordhaus, 1998, str. 63.

Empirične raziskave v času snovanja EMU in ECB so se nanašale tudi na vprašanje, ali obstaja povezava med inflacijo in BDP oziroma rastjo BDP. Takratni entuzijazem nad neodvisno ECB samo posledica splošne sprejemljivosti navpične dolgoročne Philipsove

⁵ Philipsova krivulja: A. W. Philips je zasnoval grafikon, ki ponazarja »trade-off« med inflacijo in nezaposlenostjo. V moderni ekonomiji glavnega toka obstaja položna Philipsova krivulja samo na kratek rok; na dolgi rok pa je Philipsova krivulja navpična in se nahaja ob naravni stopnji brezposelnosti (U^*).

krivulje (Slika 8), kar pomeni, da je cenovna stabilnost najbolj primeren in edini cilj, ki ga morajo denarne oblasti dosežati, saj »trade-off« med zaposlenostjo in rastjo cen na srednji ali dolgi rok ni mogoč (Goodhart, 1994, str. 1425).

3.5. FISKALNA POLITIKA EVROPSKE EKONOMSKE IN MONETARNE UNIJE

Fiskalna politika EMU ni centralizirana, obstajajo le posamezne nacionalne fiskalne politike, ki so prepuščene državam članicam. Decentralizacija oziroma neenostnost fiskalne politike EMU lahko ogrozi delovanje konstruktivnega »policy mix-a« med fiskalno in monetarno politiko in povzroči neravnovesje, še posebej zato, ker je monetarna politika eksogena spremenljivka, fiskalna politika pa je domena vsake članice, ki deluje v skladu s svojimi cilji in možnostmi. Da bi preprečili nelegitimno prelivanje škod in koristi med članicami, ter da bi ublažili asimetrične šoke je bil ustanovljen Pakt stabilnosti in rasti, ki omejuje nacionalne fiskalne politike držav članic EMU.

Kot bomo videli ima EMU tudi s fiskalnega vidika zasnove nekatere pomanjkljivosti. Seveda je največja pomanjkljivost odsotnost vodenega »policy mix-a« na ravni integracije. Z vstopom v EMU so članice izgubile lastno monetarno in deviznotečajno politiko, tako da bi v primeru asimetričnih šokov potrebovale pomoč alternativne makroekonomske politike, v prvi vrsti skupne fiskalne politike pod okriljem EMU, katere možnosti za vodenje v okviru evro območja kot celote so minimalne. To je posledica dejstva, da fiskalna politika EU (ter s tem tudi EMU) ni centralizirana. Obseg skupnega proračuna EU je le 1% BDP držav članic EU, od katerega je največji delež že vnaprej določen za financiranje skupne kmetijske politike. Prostora za skupno fiskalno politiko v EMU tako praktično ni, fiskalna politika ostaja domena nacionalnih držav članic (Mrak, 2001, str. 26).

3.5.1. NACIONALNA FISKALNA POLITIKA DRŽAV ČLANIC EVROPSKE EKONOMSKE IN MONETARNE UNIJE

Znotraj povezovanja v EMU je bilo opaziti dve vrsti nasprotujočih si pogledov na stopnjo fiskalne samostojnosti držav članic. Prvo gledanje zagovarja veliko fleksibilnost držav pri vodenju svoje fiskalne politike, drugo, ki je v EMU prevladalo, pa uvaja v EMU fiskalna pravila, ki naj bi omejevala nacionalne fiskalne politike.

Država članica, ki jo prizadane negativen asimetrični šok, naj bi se oprla na ekspanzivno fiskalno politiko. Prek delovanja (vgrajenih) avtomatičnih fiskalnih stabilizatorjev in/ali uporabo aktivne fiskalne politike naj bi s povečanjem državnih izdatkov in/ali zmanjšanjem državnih dohodkov (povečanjem proračunskega primanjkljaja) vplivala na agregatno povpraševanje in ekonomsko aktivnost in s tem nevtralizirala recesijske učinke negativnega asimetričnega šoka (Mrak, 2001, str. 26). Pri tem se kopiči javni dolg države, kar ustvarja ostalim članicam negativne stranske učinke (eksternalije): povečanje obrestne mere se

neugodno prelije po celotni EMU. Zaradi nevarnosti izbruha takšnega ekonomskega razdora je potrebno omejiti fiskalno svobodo posamezne države članice, vendar samo do mere, ki ji še omogoča dovolj maneverskega prostora, saj je fiskalna politika edino, kar državi še preostane pri nevtralizaciji učinkov asimetričnih šokov.

3.5.2. OMEJITVE IN VODILA NACIONALNE FISKALNE POLITIKE

Medtem ko so bili maastrichtski kriteriji namenjeni manj bolečemu vstopu v EMU, pa za optimiziranje državne potrošnje znotraj EMU niso dovolj. Glavni argument za uvedbo proračunskih pravil in omejitev znotraj EMU je uperjen proti obstoju negativnih eksternalij, ki jih lahko ena država povzroči ostalim članicam. Ravno tako, kot posameznik zapravi več, če lahko stroške prevali na drugega, tudi države ravnajo podobno. Zaradi ugodnosti n-te valute je lahko Nemčija izkoristila priložnost, da stroške svoje združitve (oziroma disinflacijskega prizadevanja) prenese na ostale evropske države skozi povišanje obrestnih mer. Z namenom zmanjšanja tveganja negativnih eksternalij, ter večje medsebojne usklajenosti nacionalnih fiskalnih politik je bil z Amsterdamsko pogodbo (1997) sprejet Pakt rasti in stabilnosti.

Bistvo Pakta stabilnosti in rasti lahko strnemo v naslednje tri točke (Resolution of the Amsterdam European Council, 1997).

- Kot zgornjo mejo ohranja javnofinančni primanjkljaj v višini 3% BDP, vendar zahteva, da je javnofinančni položaj srednjeročno blizu uravnoveženosti ali v presežku, tako da bi se v primeru recesije država lahko zatekla k fiskalnemu primanjkljaju, ne da bi dosegla predpisano mejo 3% BDP. Izjema, ki dovoljuje preseganje predpisanega praga, so posebne okoliščine, predvsem močnejša recesija, ki jo predstavlja padec za več kot 2% letno (v pasu med 0.75% in 2% padcem BDP je ocena glede upravičenosti preseganaj fiskalnega primanjkljaja stvar poganjanja oziroma dogovora).
- V primeru neupravičenega preseganja predpisane meje so predvidene sankcije v znesku od 0.2% - 0.5% BDP.
- Sankcije so najprej v obliki neobrestovanega depozita, ki se spremeni v plačilo kazni, če država ne odpravi presežnega fiskalnega primanjkljaja v predpisanem času (2 leti).

Za zdaj so članice EU svobodne pri izbiri glede strukture in stopenj davkov, vendar v EU že potekajo razprave o potrebi po harmonizaciji davčnih stopenj, kar bi še nadalje omejilo možnost samostojne fiskalne politike za posamezne države članice EMU (Lavrač, 2000, str. 16).

3.5.3. INSTITUCIJE FISKALNE POLITIKE EVROPSKE EKONOMSKE IN MONETARNE UNIJE

Smernice fiskalne politike državam članicam, Evropskemu svetu ter Evropski komisiji narekuje resolucija amsterdamske pogodbe (1997), ki zadeva Pakt stabilnosti in rasti pogodbi iz Amsterdama 1997 (Resolution of the Amsterdam European Council, 1997).

Države članice:

- so se obvezane podrediti srednjeročnim proračunskim ciljem, tj. doseganje proračunskega ravnotežja ali presežka;
- so povabljene, da priporočila Sveta na svojo pobudo javno naznanijo;
- so dolžne poseči po aktivnostih, ki bi njihovo proračunsko pozicijo približale ciljem programov stabilnosti ali konvergence;
- morajo pravilno ukrepati takoj, o dobijo informacijo o možnem tveganju prekomernega proračunskega primanjkljaja;
- imajo možnost presejanja proračunskih omejitev v posebnih primerih recesije (padec BDP za več kot 2% letno).

Evropska komisija

- ima pravico do poseganja v okviru Pogodbe o Evropski uniji v korist strogega, pravočasnega in učinkovitega delovanja Pakta za stabilnost in rast;
- bo poročila, mnenja in priporočila brez obotavljanja sporočila Svetu, da omogoči njegovo pravočasno ukrepanje;
- je obvezana pripraviti poročila, v primerih obstoja tveganja prekomernega proračunskega primanjkljaja, ali venomer, ko dejanski ali načrtovani proračunski primanjkljaj presega referenčno vrednost 3 % BDP;
- je dolžna pisno obrazložiti svoje mnjenje, v primerih, ko ugotovi, da posebni ukrepi ob prekomernem proračunskem primanjkljaju niso potrebni;
- ima dolžnost po navodilih Sveta ministrov državam članicam posredovati priporočila.

Evropski svet:

- je obvezan implementirati vse elemente pristojnosti Pakta stabilnosti in rasti;
- mora varovati roke izvajanja procedure proti presežnim proračunskimi primanjkljaji;
- ima v primeru, da članica ne spoštuje fiskalna določila EMU, pravico ukrepati s celotnim naborom sankcij z namenom rešitve proračunskega primanjkljaja;
- je dolžan pisno obrazložiti razloge odločitve, da v primerih fiskalnih izgrediv držav članic ne ukrepa.

3.5.4. PROBLEMI FISKALNE POLITIKE EVROPSKE EKONOMSKE IN MONETARNE UNIJE

Resnici na ljubo ima regulacija posameznih nacionalnih fiskalnih politik držav članic EMU podoben cilj, kot ga ima monetarna politika oziroma ECB. Napori za trden evro močno omejujejo fleksibilnost nacionalne fiskalne politike, ki bi jo države članice monetarne unije sicer potrebovale za nevtralizacijo učinkov asimetričnih šokov, še zlasti ker v EMU skupna fiskalna politika ne more delovati. Vprašanje fiskalne politike v okviru EMU niti približno ni rešeno: po eni strani imajo države članice zelo zvezane roke pri edini politiki, s katero lahko zmanjšujejo učinke asimetričnih šokov, po drugi strani pa obstaja le skupek posameznih nacionalnih fiskalnih politik, kar ne pomeni zelenega »policy mix-a«, ki bi prinašal optimalne rezultate. Tudi uvedba Pakta stabilnost in rasti, ki naj bi bila ultimativna rešitev fiskalne politike na območju evra, po mnenju mnogih uglednih ekonomistov odpira veliko novih dvomov in problemov glede njegovega delovanja.

Pakt stabilnost in rasti naj bi bil za EMU nepotreben in že v zasnovi potreben sprememb. Pozornost ekonomske politike naj bi odvrčal od veliko bolj potrebnega prestrukturiranja trga delovne sile ter pokojninskih sistemov. Je pakt stabilnosti in rasti bolj podoben trdnemu mostu ali razburkanemu morju? Naslednje kritike (Wyplosz et al., 1998, str. 65 - 114) govorijo v prid slednjega.

- Edina veljavna skrb Pakta stabilnost in rasti je nevarnost bančne in finančne krize v primeru prekomernega proračunskega primanjkljaja članice EMU. V tem primeru bi bila preudarna regulacija boljša od sedanjega sistema omejevanj in kaznovanj držav članic EMU.
- Poslanstvo Pakta naj bi bila koordinacija nacionalnih politik držav članic EMU na podlagi usmerjanja in omejevanja, potemtakem asimetrično obravnavanje posameznih članic ni smiselno: kaznovanje samo proračunskih primanjkljajev, ne pa tudi presežkov.
- »No bail-out« pravilo naj bi bilo nesmiselno. Preprečevanje prelivanja visokih obrestnih mer s strani držav članic EMU s proračunskim primanjkljajem na ostalo področje EMU je empirično in teoretično zgrešeno, saj imajo evropske države možnost sposojanja na finančnem trgu, ki je popolnoma vključen v svetovni finančni sistem.
- Pakt stabilnosti in rasti sestavlja množica elementov, ki zavirajo avtomatične stabilizatorje v gospodarstvu. Kazni za prekoračitve pa same po sebi povzročajo politično negotovanje ter so povod za morebitno dolgoletno prakso izmikanja plačilu.
- Rešitev znotraj Pakta stabilnosti in rasti bi bila uvedba režima ciklično uravnoveženega proračuna, kar bi pomenilo, da naj bi imele države na vrhu cikla proračunski presežek, države v nepričakovani recesiji pa 3% deficit. To bi pomenilo manj boleče uravnavanje.

Vzrok problemov, ki jih Pakt stabilnosti in rasti prinaša, večinoma leži v naperjenosti EMU proti keynezijanski politiki spodbujanja povpraševanja: »makroekonomska politika naj bi skrbela izključno za stabilno ekonomsko ozračje«.

Takšen pristop do fiskalne politike znotraj EMU se kar ponuja kritikam. Najprej je potrebno usmeriti pozornost na »policy mix«. Nemška izkušnja (v obdobju po združitvi) opozarja na trenja, ki nastanejo zaradi nasprotnega delovanja denarne in fiskalne politike. Znotraj EMU pa je stopnja nezdržljivosti med državami mnogo večja. To pomeni še večjo nevarnost: ne samo, da je »agregatna« fiskalna politika rezultat posameznih nacionalnih fiskalnih politik takorekoč naključna spremenljivka, ampak tudi ne obstaja nobena formalna institucija, ki bi fiskalno politiko usklajevala z monetarno politiko ECB oziroma EMU.

Ne glede na probleme, ki jih prinaša Pakt stabilnosti in rasti, pa usmerjanje oziroma omejevanje fiskalnih politik članic pomeni večjo strogost na področju fiskalne politike kot pa v primeru, da država ni članica EMU. Evropsko gospodarstvo se je v zgodnjih devetdesetih letih mukoma izkopal iz recesije, kar je privedlo do spoznanja, da morata biti glavna skrb rast in zaposlenost, in ne inflacija. Glavna ekonomsko-politična usmeritev v naslednjih letih bi morala biti osredotočena na kreacijo zaposlenosti in bogastva ter na zmanjševanje nevarnosti socialnih nepravilnosti in revščine. Eden najbolj pomembnih ciljev fiskalne politike držav članic EMU in tudi ostalih evropskih držav bi morala biti ubranitev pokojninskega sistema in sistema blaginje pred učinki staranja prebivalstva. Situaciji primerno predstavi Wyplosz nov termin – »maastrichtska utrujenost« (ang. »Maastricht fatigue«), ki karikira zastarelost prevladujočega pogleda na javne finance, kot ga ima ECB, »ultimativni« nosilec makroekonomske politike EMU.

4. REŠITVE IN OBETI RAZVOJA EVROPSKE EKONOMSKE IN MONETARNE UNIJE

Zaradi izgube monetarne in deviznotečajne politike ter omejenih možnosti fiskalne politike dobiva dohodkovna politika v »policy mix-u« EMU povsem novo dimenzijo. Če v primeru asimetričnega šoka država članica nima na razpolago lastne monetarne politike in ima le omejeno možnost uporabe lastne fiskalne politike, pri tem pa ne more uporabljati deviznega tečaja kot mehanizem plačilnobilančnega prilagajanja, ji ostane kot rezidualni mehanizem prilagajanja predvsem fleksibilnost trga dela, v prvi vrsti fleksibilnost plač (Lavrač, 2000, str. 16). Mobilnosti delovne sile, kot jo poznamo v ZDA, v evropskem primeru ni mogoče pričakovati. Plače tako v primeru asimetričnih šokov prevzamejo funkcijo plačilnobilančnega prilagajanja: spreminjanje višine dohodkov dela direktno vpliva na raven cen v državi, to pa povzroči spremembo relativnih cen med domačim in tujim gospodarstvom, kar eventuelno privede do obnovitve pozicije mednarodne konkurenčnosti domačega gospodarstva. Problematičnost takšnega policy mixa je, ob močnih sindikatih, da so plače ponavadi zelo težko fleksibilne navzdol.

Iz teorije optimalnega valutnega območja sledi, da je monetarna integracija za države ekonomsko smiselna ob pogoju nizke medsebojne divergence. Po čim manjši medsebojni divergenci tako stremijo tudi konvergenčni kriteriji, ki eksplicitno ne izražajo dejstva, da je divergenca posledica strukturnih razlik. Strukturne spremembe so tako edini pravi inštrument zmanjševanja možnosti in učinkov asimetričnih šokov ter potreba, ki se vse bolj pogosto omenja kot temelj nadaljnega razvoja EMU skupaj s celotno evropsko regijo.

Evropi se natančno, po tirnici, približujeta dva velika problema, ki ju sama stabilizacijska politika ne more rešiti. Grozi nam, da bodo v prihodnjih letih proračuni držav doživljali velike demografske pritiske, še posebej zaradi financiranja pokojnin in zdravstva. Še večji problem Stare celine, ki je že močno prisoten, pa je nezaposlenost – še posebej zato, ker je le-ta večinoma strukturna. Ciklična komponenta nezaposlenosti v EMU je zelo majhna, zato lahko vodi povečevanje agregatnega povpraševanja z namenom povečanja zaposlenosti do večje rasti cen. Za obstanek evropske integracije so tako strukturne spremembe zelo nujne, potrebno pa je tudi izboljšanje sedanjega »policy mix-a«, kar dejansko zahteva večjo medsebojno koordinacijo fiskalnih politik držav članic EMU.

4.1. STRUKTURNE SPREMEMBE

Reševanje problema visoke strukturne nezaposlenosti je najbolj primerno z uporabo reform na ponudbeni ravni (ang. »supply-side reforms«). Takšen način prestrukturiranja ne deluje inflatorno, hkrati pa blagodejno vpliva na stanje državne blagajne.

Za reformo trga delovne sile bi potrebovali ustrezen spisek ukrepov, ki bi preoblikovali politiko zavarovanja nezaposlenih, povečali motivacijo za delo, povečali fleksibilnost delovnega časa, plač in pogojev zaposlovanja, da bi ponudba in povpraševanje na trgu dela prišla do izraza (Gärtner, 1997, str. 126). Kot del reševanja strukturne in zlasti dolgoročne nezaposlenosti morajo nastopiti tudi ukrepi, ki bi omogočili zaposlovanje presežkov delovne sile težavnih sektorjev v sektorjih in podjetjih, ki doživljajo rast.

Najbolj pomembna naloga prestrukturiranja pa je odstarnitev ovir rasti zaposlovanja. Problem strukturne nezaposlenosti sega čez nacionalne meje, saj je prisoten le v določenih gospodarskih panogah znotraj držav. Boljša integracija nacionalnih trgov delovne sile in večja mobilnost delovne sile bi privedli do izoblikovanja plač in cen, ki bi se bolj učinkovito prilagajale hitri spremenljivosti okoliščin evro območja. Države članice bi morale voditi politiko, ki bi bila bolj odprta do delovne sile območja EMU. Za trajno zmanjšanje nezaposlenosti bi se morale realne plače prilagajati ravni produktivnosti vsake regije (Visco, 1999). S tem bi dosegli učinke, ki jih je prej prinašala deviznotečajna politika, kar bi povečalo medregijsko konkurenčnost ter indiciralo stanje produktivnosti določene regije ravno tako, kot so le-to odražali devizni tečaji desetletja prej.

Na področju zaposlovalnih reform teče v okviru EU oziroma EMU množica programov, ki naj bi prispevali k večji mobilnosti trga delovne sile v Evropi. Resolucija z amsterdamskega Evropskega sveta dne 16. junija 1997 o rasti in zaposlovanju ima namen krepiti trajno povezavo med EMU, notranjim trgom ter zaposlovanjem. Da bi zagotovili večjo konkurenčnost, zaposlovanje, rast in socialno kohezijo bi bilo treba posodobiti sisteme socialne zaščite. V ta namen se členi 3.a, 102.a in 103 Pogodbe o Evropski uniji osredotočajo na tesno usklajevanje, še posebej na področju zaposlovanja. Poleg različnih drugih ukrepov, ki so omenjeni v podpoglavju »Politika zaposlovanja« v poglavju o Socialnem napredku, Resolucija o rasti in zaposlovanju poziva Evropsko investicijsko bank v sodelovanju z Evropskim investicijskim skladom, da preuči svoj obseg investicij na področju izobraževanja in varovanja okolja ter da pospeši svoje intervencije na področju omrežij široke infrastrukture. Strategija Evropske komisije za povečanje intenzivnosti delovne sile in razvoja evropskih gospodarstev temelji na treh elementih (Mousiss, 1999, str. 143):

- vzpostavljanje in vzdrževanje makroekonomskega okvira, ki tržnih sil ne ovira, kar se je v preteklosti že večkrat zgodilo, temveč jih podpira;
- odločni ukrepi na strukturnem področju, katerih cilj je izboljšati konkurenčnost evropske industrije, odpravljati togost, ki ovira njeno dinamiko;
- aktivne politike in strukturne spremembe na trgu dela, ki omejujejo širjenje določenih sektorjev (še posebej sektorja storitev), s čimer bo zaposlovanje ljudi lažje, povečala pa se bo tudi komponenta zaposlovanja v gospodarski rasti.

V okviru prizadevanj izboljšanja kvalitet trga delovne sile področja Evropske unije (ter s tem tudi EMU) so dejansko zaživel različni programi: Socrates (na področju izobraževanja), Leonardo (na področju usposabljanja), Mladi za Evropo (prispeva k večji mobilnosti ljudi znotraj Unije skozi humanitarno dejanost) ter vseevropski program mobilnosti univerzitetnega študija Tempus.

4.2. KOORDINACIJA FISKALNE POLITIKE

Nezmožnost devalvacije pa sedaj v primeru asimetričnih šokov predstavlja velik problem, ki ima svoje posledice v povečanje nezaposlenosti. Mobilnost trga delovne sile je na tem mestu ključna, iz ameriškega primera pa lahko zaključimo, da je pomembna tudi pomoč fiskalne politike (Grant, 1998): *»... ko cene nafte padejo, zajame zvezno državo Texas recesija. Transferna plačila in emigracija iz države (skupaj!) pomagajo državi k prilagoditvi na takšen asimetričen šok.«*

Dasiravno EMU ni obdarjena s stopnjo mobilnosti delovne sile, ki bi se lahko primerjala z ameriško, obenem pa ni transfernih plačil na nadnacionalni ravni (ni zveznega proračuna), se na tak način ne bi mogla uspešno obraniti pred asimetričnimi šokoi. Izboljšanje mobilnosti delovne sile sodi v prej omenjene strukturne reforme; postaja vedno večji trend na Stari celini, saj se EMU v tem, kakor bi se morala tudi v fiskalnem pogledu, zgleduje po ZDA. Poleg strukturnih sprememb, je torej za optimalen »policy mix« in večjo učinkovitost obrambe pred

asimetričnimi šoki potrebna tudi koordinacija fiskalne politike na EMU ravni. Po načelu zavarovanja večje število držav lažje absorbira asimetričen šok skupaj kot vsaka individualno.

Za ombočje evra obstajata dve pomembni pripombi, ki se dotikata potrebe po koordinirani fiskalni politiki (Visco, 1999). Prvič: EMU je edino območje na svetu, ki združuje enotno monetarno politiko s fiskalnimi politikami, vodenimi s strani individualnih držav. »Policy mix« v EMU ima odločilen vpliv na nihanja deviznega tečaja evra glede na glavne valute sveta. Takšna nihanja delujejo stabilizacijsko, ko je »policy mix« neuravnotežen, lahko pa povzročijo neželjeno finančno turbulenco na deviznih trgih, ali pa povzročijo protekcionistične ukrepe ostalega sveta. Druga opazka takšnega »policy mix-a« pa je, da ima v takšnih razmerah ECB, neodvisna in »neodgovorna« kot je, vlogo grešnega kozla. Če bi se ECB predala pritiskom organov EMU in ostalih organizacij, da bi delovala pod njihovim okriljem in se razbremenila odgovornosti, bi izgubila svojo kredibilnost. Zatorej je pomembna tudi koordinacija med monetarnimi oblastmi oziroma ECB ter koordinirano fiskalno politiko držav članic EMU.

Koordinacija politik je glede na povedano nujno potrebna. Pakt stabilnosti in rasti nima občutnejše koordinacijske vloge, in je s tega vidika deležen množico kritik. Iz omenjenega ameriškega primera bi EMU potrebovala koordinacijo nacionalnih fiskalnih politik, ki bo s pomočjo »federalnega proračuna« delovale solidarno, vzajemno in recipročno – z namenom reševati učinke asimetričnih šokov. Koordinacija pa bi bila potrebna tudi med koordinirano fiskalno politiko in skupno monetarno politiko, kar bi rezultiralo v zastavljenih makroekonomskih učinkih. Predpogoj kakršnegakoli reformiranja EMU bi morala biti strukturna reforma trga delovne sile, da bi povečali njegovo mobilnost in fleksibilnost in odprli nove možnosti zaposlovanja.

5. SLOVENIJA IN EVROPSKA EKONOMSKA IN MONETARNA UNIJA

Slovenija je z denarno osamosvojitvijo oktobra 1991 dosegla denarno suverenost, kakršne ni bila deležna še nikoli prej. Priborila si je lastno valuto, lastno centralno banko in samostojno denarno politiko, kar daje možnost vodenja samostojne deviznotečajne politike. Tudi fiskalni vidik dezintegracije izpod jugoslovanskega jarma govori v prid popolne samostojnosti Slovenije pri vodenju javnih financ, kar skupaj z monetarno suverenostjo odpira možnost nadzorovanega »policy mix-a«, ki bi omogočal transparentno doseganje lastnih ciljev.

Vstop Slovenije v EMU bo potekal postopno, čeprav je še Agenda 2000 zastavila včlanitev Slovenije v EU in EMU hkrati. Najprej bo po vstopu v Evropsko unijo potrebno fiksirati devizni tečaj v okviru mehanizma deviznih tečajev (ERM 2), ki velja za članice EU, ki hkrati niso tudi članice EMU. Že vključitev v ERM 2 bo prispevala k znatni omejenosti denarne politike, saj ob pogojih močno liberaliziranih kapitalskih tokovih in sistemu fiksnega deviznega tečaja ni mogoče voditi suverene denarne politke (Slika 6). Edina pot nadaljne

integracije Unije vodi izključno v EMU, zato mora tudi Slovenija svojo strategijo načrtovati v tej smeri – kar pomeni, da mora svojo denarno in fiskalno učinkovitost približati maastrichtskim konvergenčnim kriterijem, ki so pogoj za vstop v EMU.

Liberalizacija kapitalskih tokov je bila v veliki meri izvedena že v prvi polovici leta 2001. Gre predvsem za sprejete ukrepe Banke Slovenije, ki so odpravili omejitve pri dvigu tolarske gotovine z računov nerezidentov, odpiranju računov domačih pravnih oseb v tujini, portfeljskih naložbah tujcev na slovenskem kapitalskem trgu in s tem povezanih skrbniških računov, naložbah rezidentov Republike Slovenije v tuje vrednostne papirje, ter za odpravo vrste sektorskih omejitev v zvezi z odpravljanjem dejavnosti in pravico do ustanavljanja (Poročilo o napredku Republike Slovenije pri vključevanju v Evropsko unijo, 2001, str. 122).

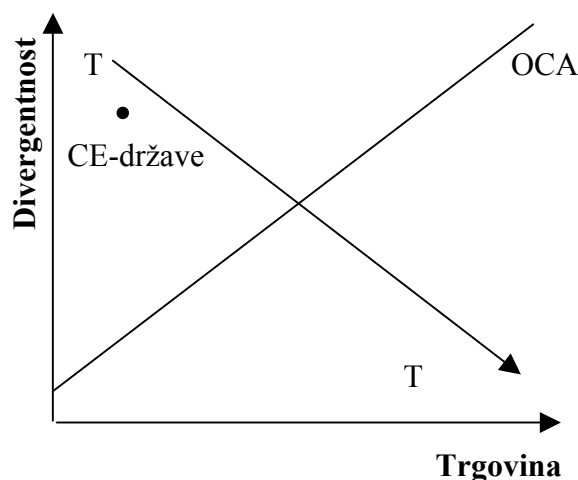
Ravno takšno neodvisnost od vladne in zakonodajne veje oblasti, kot jo uživa ECB, mora tudi doseči tudi Banka Slovenije. Skladno z Uredbo Sveta EU 3603/93, ki prepoveduje dostop države do finančnih inštitucij, določili Pogodbe o Evropski uniji, statutom ESCB in ECB, je bilo potrebno prilagoditi oziroma na novo sprejeti Zakon o banki Slovenije, ki bo zagotavljal institucionalno, funkcionalno, finančno neodvisnost ter vključeval določbe, ki urejajo prehod v območje evra.

Na fiskalnem področju je Republika Slovenija že določila vsebinsko strukturo Predpristopnega ekonomskega programa, v katerem so predstavljeni tudi srednjeročni makroekonomski in makrofiskalni scenariji, načrti strukturnih reform ter denarna in tečajna politika. Med strukturnimi reformami zavzema pomembno vlogo odprava indeksacijskih mehanizmov, ki zaradi načina izračuna in uporabe povečujejo inertnost inflacije, kar bo znatno prispevalo h konvergenci ravni cen na raven članic Evropske unije.

5.1. STROŠKI IN KORISTI VČLANJEVANJA V EVROPSKO EKONOMSKO IN MONETARNO UNIJO

Po kriterijih teorije optimalnega valutnega področja je Slovenija primerna za vključitev v EMU, ker gre pri Sloveniji za malo odprto gospodarstvo z diverzificirano proizvodno in izvozno strukturo, ki je močno vključeno oziroma navezano na trge EU. Izhajajoč iz pričakovane izpostavljenosti asimetričnim šokom in strukturnih lastnosti slovenskega gospodarstva glede na kriterije teorije optimalnega valutnega področja je mogoče pričakovati, da vključevanje v Evropsko ekonomsko in monetarno unijo za Slovenijo na daljši rok ne bo predstavljalo večjega problema (Lavrač, 2000, str. 10). Spodnja slika ponazarja trenutni položaj srednjeevropskih držav (med njimi je tudi Slovenija) pred vstopom v EU in EMU.

Slika 9: Stroški in koristi monetarne integracije v EMU držav Centralne Evrope (CE)



Vir: Ribnikar, 1999, str. 100.

Krivulja TT je krivulja, ki nam kaže, kaj se dogaja s trgovino. Vsi ekonomisti se strinjajo, da se z vključitvijo države v denarno unijo poveča trgovina s področjem, v katerega se integrirajo. In krivulja TT, ki gre proti desni, izraža to nesporno dejstvo. Ker gre pa navzdol, naj bi to pomenilo, da se zmanjšuje divergentnost, kar pomeni, da je narisana pod predpostavko, da se bo med EC-državami ter državami članicami EMU povečala trgovina znotraj istih dejavnosti. V tem primeru bi se točka »CE-Države« premikala po krivulji TT na desno in navzdol in čez čas bi bila zanje monetarna integracija v EMU optimalno denarno področje (Ribnikar, 1999, str. 100). Slovenija je z vidika EMU konvergenca v vodilnem položaju pred ostalimi državami kandidatkami – že danes, pred vstopom v EU – tako da bi po teoriji optimalnega denarnega področja lahko uživala koristi integracije.

Teorija optimalnega denarnega področja govori v pri vključitvi Slovenije v EU ter kasneje v EMU. **Stroški**, ki s tem nastanejo postanejo neizogibni in del paketa, ki ga prinaša vključevanje v evropsko integracijo. Povezani so predvsem z izgubo monetarne suverenosti in izgubo vodenja lastne deviznotečajne politike. Izguba tolarja bo zelo boleča, saj gre za nacionalni simbol, ki pa očitno ne bo več dolgo trajal. Slovensko gospodarstvo se bo moralo podrediti skupni monetarni politiki, katere del bo občuten že ob prehodu v ERM 2. V kolikšni meri bo izguba devizno tečajne politike Slovenijo prizadela je odvisno do dveh momentov (Lavrač, 2000, str. 9): a) koliko bo Slovenija izpostavljena asimetričnim šokom, in b) kako bodo lahko delovali drugi mehanizmi prilagajanja, ki lahko v monetarni uniji nadomestijo devizni tečaj. Začetna empirična raziskovanja kažejo, da naj Slovenija ne bi bila specifično izpostavljena asimetričnim šokom, ker ima podobno strukturo izvoza kot države EU in ker je njeno gospodarstvo precej ciklično usklajeno z gospodarstvi držav članic EU. Mehanizmi, ki predstavljajo alternativo deviznotečajni politiki, so podobno kot za ostale članice EMU močno omejeni na uporabo fiskalne politike, ki ne sme presegati omejitev Pakta stabilnosti in rasti.

Tudi **koristi** integracije Slovenije v EMU so neposredno povezane s priključitvijo k denarni uniji. Koristi oziroma prednosti slovenskega vstopa so zelo podobne vstopu ostalih članic v EMU; odpravijo se: negotovosti in tveganja v zvezi z nihanji tečajev, stroški zavarovanj tečajnih rizikov, in stroški konverzij med valutami držav članic EMU. To prispeva k večji konkurenčnosti na skupnem trgu in posledično k večji preglednosti izbora, in k nižjim cenam blaga in storitev, kar je nedvomno v korist potrošnikov (Mrak, 2001, str. 7). Kar zadeva domače proizvajalce pa lahko večja konkurenčnost in popolno odprtje Slovenije ogrozi njihov obstoj, ali pa jih prisili v povečanje konkurenčnosti.

5.2. VSTOP, ŽIVLJENJE IN OBSTOJ SLOVENIJE V EVROPSKI EKONOMSKI IN MONETARNI UNIJI

Slovenija ima že danes določene prednosti pred ostalimi državami kandidatkami za vstop v EU in celo v EMU. Vstopni kriteriji za članstvo v EMU (maastrichtski kriteriji) so fiskalne in monetarne narave. Za članice Srednje Evrope je značilno, da trenutno izkazujejo boljše fiskalne rezultate kot v povprečju države članice EMU. Pričakuje se, da bo v letu 2002 slovenska inflacija znašala okoli 6,9% (Ekonomsko ogledalo, april 2002), obrestne mere desetletnih državnih obveznic, ki so predmet maastrichtskih kriterijev, pa še vedno ostajajo visoke. Slovenski rezultati tako ob trenutnih pogojih ne bi zadostovali, vendar pa kriteriji za vstop v EMU niso obvezujoči, saj so očitno dovoljene tudi izjeme - tako npr. Finski in Italiji za vstop v EMU ni bilo potrebno dvoletno članstvo v ERM 2. Kot zadostna se je priznala le stabilnost njunih tečajev.

Podobno kot v ostalih državah kandidatkah za vstop v EU prihaja tudi v Sloveniji do nenatančne in zmotne interpretacije maastrichtskih konvergenčnih kriterijev: po konvergenčnih kriterijih sodimo svojo pripravljenost za vstop v EU. S takšno interpretacijo so povezani trije problemi (De Grauwe, Lavrač, 1999, str. 116).

- Maastrichtske konvergenčne kriterije morajo izpolnjevati države članice EU, ki se želijo pridružiti EMU. Nihče pa v to ne sili držav kandidatka za vstop v EU. Kakorkoli že, pa njihov tovrsten napor ni problematičen, saj s tem izboljšujejo svoje fiskalne in monetarne indikatorje.
- Maastrichtski konvergenčni kriteriji veljajo za prehod v tretjo fazo EMU, kar pomeni, da veljajo za države, ki so že prestale začetni dve fazi. Države kandidatke pa v celoti še niso liberalizirale kapitalskih tokov, tako da še ne zadovoljujejo zahtev notranjega trga.
- Podatki za večino indikatorjev, ki jih maastrichtski konvergenčni kriteriji zahtevajo, so med posameznimi državami kandidatkami zelo težko preračunljivi na skupni imenovalc EU. Katere državne obveznice je treba upoštevati pri kriteriju dolgoročne obrestne mere? Tudi, če desetletne državne obveznice v državah kandidatkah dejansko obstajajo, se njihova vloga razlikuje od obveznic držav članic EU z razvitimi finančnimi trgi – zato pride do razlik v interpretaciji dolgoročnih obrestnih mer. Bolj

ali manj je to podobno tudi pri ostalih kriterijih, javnemu dolgu države in gibanju deviznega tečaja.

Zaradi nezmožnosti konvencionalnega »policy mix-a« v EMU – s fiskalno, monetarno in s tem deviznotečajno politiko, bo morala Slovenija ob morebitnem članstvu v EMU poiskati alternativne vire ustvarjanja in ohranjanja mednarodne gospodarske konkurenčnosti. Najpomembnejša politika postane dohodkovna politika oziroma politika določanja plač, ki ima ob zelo omejeni fiskalni politiki in skupni monetarni politiki večinoma rezidualno vlogo, saj se omenjenima samo prilagaja. Dohodkovna politika lahko s spreminjanjem ravni plač vpliva na impliciten realni devizni tečaj, ki je neposreden odraz mednarodne gospodarske konkurenčnosti.

Za obstoječo EMU so strukturne spremembe prioritete pomena, tako vsebuje tudi bistvo slovenske Strategije vključevanja v EU strukturne reforme, ki so potrebne do vstopa v EU (Lavrač, 2000, str. 17). Regionalna politika bo tudi po vstopu Slovenije v EU (kasneje tudi v EMU) ostala v njenih rokah, kar daje državi možnost pomoči svojim regijam, ki so izpostavljene asimetričnim šokom; Slovenija kot celota pa v primeru asimetričnega šoka na pomoč EMU ne more računati zaradi omenjene omejenosti EU proračuna.

6. SKLEP

Obstoječa Evropska ekonomska in monetarna unija (EMU) nima dolge zgodovine. Prav tako je njena prihodnost jasna samo v »modro obarvanih publikacijah z rumenimi zvezdicami v krogu« – med strokovno javnostjo obstaja namreč določena mera skepse glede tako idealnih obetov razvoja EMU.

Za optimalen »policy mix« je potrebna uskladitev posameznih nacionalnih fiskalnih politik med seboj, ter hkrati uskladitev tako nastale »skupne« fiskalne politike in skupne monetarne politike. Predpogoj koordinacije fiskalne politike so strukturne reforme, saj so trenutno posamezne države članice preveč diverzificirane, da bi lahko na višjem (evropskem) nivoju vodili skupno fiskalno politiko. Zaradi analogne problematike medsebojne strukturne različnosti držav članic (o tem govori teorija optimalnega denarnega področja) postane sporna tudi skupna monetarna politika, saj je enaka po celem območju EMU, katerega države oziroma regije se med seboj močno razlikujejo, tako da določitev npr. enotne obrestne mere različno doživljajo, ter se na to različno odzivajo. Odgovor na monetarne restrikcije najlažje najdejo v fiskalni ekspanziji, ki pa je zaradi fiskalnih omejitev Pakta stabilnosti in rasti močno otežena, četudi bi prispevala k ublažitvi posledic recesije. Fiskalna ekspanzija bi za državo v določenih primerih pomenila rešitev, vendar je njena popularizacija glavni nasprotnik celovitosti in kredibilnosti ekonomske politike EMU, saj pritiska na stabilnost cen – tako postaja monetarna politika nad fiskalno politiko superiorna, njeni cilji pa ekskluzivni pred ostalimi v gospodarstvu.

Glavni cilj ekonomske politike področja EU bi moral biti naravnani proti boju z bližajočimi problemi: revščina in preteči kolaps pokojninskih sistemov zaradi splošnega trenda staranja prebivalstva ter povečevanje brezposlenosti aktivnega prebivalstva hkrati. V to smer bi morale delovati vse pristojne politike, tudi monetarna, osredotočena na ohranjanje stabilnosti cen v meji 2%, katere prekoračitev nikoli prej v evropski zgodovini človeštva ni bila tako »ekskluzivno problematična«.

Problem je zlasti v tem, da je monetarnim oblastem EMU (Evropski centralni banki) prepuščena tudi svoboda izbire ciljev monetarne politike – kar eventuelno pomeni izbira ciljev celotne ekonomske politike EMU. ECB naj bi zato veljala za »preveč neodvisno«: ponavadi so monetarni cilji podrejeni ciljem ekonomske politike države, centralna banka pa ima svobodo le pri izbiri instrumentov monetarne politike. Omenjeni problem bi rešili z ustanovitvijo uravnovešenega monetarno-fiskalnega organa na nivoju EMU, ki bi po eni strani promoviral strukturne spremembe držav članic, po drugi strani pa bi določal cilje ekonomske politike EMU ter skrbel za usklajen monetarno-fiskalni »policy mix«.

Slovenija bi od članstva v EMU nedvomno imela neto koristi. Stroški izgube monetarne suverenosti bi bili manjši od pridobitev, ki bi jih prinesla integracija v EMU. Po včlanitvi v EU bi se trgovina s državami članicami EU ter EMU še povečala, kar bi še dodatno prispevalo

k izpolnjevanju kriterijev teorije optimalnega denarnega področja, ki govori v prid slovenski odprtosti in gospodarski navezanosti na evropsko področje, in preceni, ali je integracija ekonomsko smiselna.

Ekonomsko smiselnost integriranja evropskih držav pa ni bila vedno kriterij povezovanja držav na evropskih tleh. Tudi EMU temu ni ravno zgled, vendar ima velike možnosti, da prej opraviči svoj obstoj v praksi kot v teoriji – zaznati je mogoče že določene strukturne reforme trga delovne sile v smeri večje mobilnosti, ki bi pripomogle k zadostitvi pogojev teorije optimalnega denarnega področja. Pravilne strukturne reforme, z namenom odpravljanja strukturnih regionalnih razlik znotraj področja EMU, bi tudi znatno zmanjšale verjetnost asimetričnih šokov in potrebo po aktivnem vmešavanju državnih oziroma EMU institucij v gospodarstvo, hkrati pa bi tudi obstoječi »policy mix« postal bolj učinkovit.

7. LITERATURA

1. BALDWIN Tom: Plastic pact: Unbreakable in EU theory, broken in German practice. The Times Online. [URL: <http://www.timesonline.co.uk/article/0,,542-206775,00.html>], 13.2.2002.
2. DE GRAUWE Paul, Lavrač Vladimir: Inclusion of Central European countries in the European Monetary Union. Boston : Kluwer Academic Publishers, 1999. 223 str.
3. DE SOUSA Pedro: Independent and Accountable Central Banks and the European Central Bank. Eiop. [URL: <http://eiop.or.at/eiop/pdf/2001-009.pdf>], 27.7.2001.
4. DUISENBERG Wim: EMU: Growth through stability. ECB. [URL: <http://www.ecb.int/key/sp990427.htm>], 27.4.1999.
5. EIJJFINGER Sylvester et al.: A Theory of Central Bank Accountability. Tilburg University. [URL: <http://greywww.kub.nl:2080/greyfiles/center/1998/doc/103.pdf>], 1.5.2002.
6. FISCHER Stanley: How independent should the Central Bank be?. American Economic Review, Washington DC, 85(1995), 2, str. 201-206.
7. GÄRTNER Manfred: A primer in European macroeconomics. London : Financial Times, 1997. 357 str.
8. GOODHART Charles: What should central banks do, what should be their macroeconomic objectives and operations?. Economic Journal, London, 104(1994), 11, str. 1424-1435.
9. GRANT Charles: The unshocking truth about EMU. Center for European Reform Bulletin, London, 1(1998), 1, str. 12-13.
10. HUSTED Steven, Melvin Michael: International Economics. Illinois : Richard Irwin, 1982. 541 str.
11. JOHNSON Christopher: In with the Euro, out with the Pound. London : Penguin Books, 1996. 272 str.
12. LAVRAČ Vladimir: Slovenija in skupna evropska monetarna politika po vstopu Slovenije v EU in EMU. Ljubljana : Inštitut za ekonomska raziskovanja, 2000. 30 str.
13. MASTEN Igor: Skupna evropska denarna politika - vidik racionalnih pričakovanj. Evrobilten, Ljubljana, 2000, 16, str. 22-23.
14. MOUSISS Nicholas: Evropska unija – pravo, ekonomija, politike. Ljubljana : Littera Picta, 1999. 575 str.
15. MRAK Mojmir: Mednarodne Finance. Tretji del: Evropska monetarna integracija. Ljubljana : Ekonomska fakulteta, 2001. 28 str.
16. RIBNIKAR Ivan: Monetarna ekonomija II: Mednarodni denarni sistem. Ljubljana : Ekonomska fakulteta, 1999. 169 str.
17. RIBNIKAR Ivan: Monetarna ekonomija III: Denarna teorija. Ljubljana : Ekonomska fakulteta, 2000. 205 str.
18. SALVATORE Dominick: International Economics. New Jersey : Prentice Hall, 1998. 766 str.
19. VISCO Ignazio: Should economic policies be co-ordinated for EMU?. OECD Observer. [URL: <http://www1.oecd.org/publications/observer/215/e-visco.htm>], 10.1.1999.
20. WYPLOSZ Charles et al.: EMU: Prospects and Challenges for the Euro. London : Blackwell Publishers, 1998. 360 str.

8. VIRI

1. Ekonomsko ogledalo, april 2002. ZMAR.
[URL: <http://www.sigov.si/zmar/arhiv/og0402/eosl0402.html>], 1.5.2002.
2. Evropska unija na kratko. Delegacija Evropske komisije v Sloveniji.
[http://www.evropska-unija.si/Center_evropa/Publikacije/eu_nakratko.htm#5], 1.5.2002.
3. European comission: Resolution of the Amsterdam European Council.
[URL: <http://europa.eu.int/scadplus/leg/en/lvb/l25021.htm>], 17.6.2002.
4. Eurotreaties.
[URL: <http://www.eurotreaties.com/>], 1.5.2002.
5. Executive Board Members. ECB.
[URL: <http://www.ecb.int/about/ab1mem.htm>], 3.7.2002.
6. Poročilo o napredku Republike Slovenije pri vključevanju v Evropsko unijo.
Ljubljana : Služba vlade RS za evropske zadeve, 2001. 228 str.
7. The Single Monetary Policy in Stage Three. ECB.
[URL: <http://www.ecb.int/pub/pdf/gedo98en.pdf>], 1.9.1998.

SLOVAR IZRAZOV

Exchange rate mechanism (ERM) – mehanizem deviznih tečajev

Excessive adjustment costs – preveliki stroški prilagajanj

Executive Board – izvršilni odbor

Expenditure-changing policies – ekonomske politike, ki temeljijo na spremembi potrošnje

Expenditure-switching policies – ekonomske politike, ki temeljijo na prerazporeditvi oziroma redistribuciji potrošnje

External balance (EB) – zunanje ravnotežje

Gouverning council – svet guvernerjev

Internal balance (IB) – notranje ravnotežje

Intra-industry trade – trgovina z blagom istih dejavnosti

Kahuna – havajski naziv za čarovnika (guruja ali šamana) oziroma poglavarja

Maastricht fatigue – »maastrichtska utrujenost«

Policy mix – kombinacija ekonomskih politik

Supply-side reforms – reforme na ponudbeni ravni